

KİLER GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş.

**İSTANBUL İLİ BAŞAKŞEHİR İLÇESİ
BAHÇEŞEHİR 2. KISIM MAHALLESİ'NDE
YER ALAN 558 ADA 8 PARSELDE KİLER GYO A.Ş.'NİN
BİSKON YAPI A.Ş. İLE BİRLİKTE KİPTAŞ İLE YAPMIŞ
OLDUĞU 08.06.2015 TARİHLİ KİPTAŞ-BAHÇEŞEHİR
MERKEZ EVLERİ İNŞAATLARININ ARSA SATIŞI
KARŞILIĞI GELİR (HASILAT) PAYLAŞIMI USULÜ İLE
YAPILMASI İŞİNE AİT SÖZLEŞMEDEN KAYNAKLANAN
KİLER GYO A.Ş.'NE AİT**

HAKLARIN DEĞERLEME RAPORU

RAPOR BİLGİLERİ

SÖZLEŞME TARİHİ	15.10.2019
DEĞERLEME BAŞLANGIÇ TARİHİ	04.11.2019
DEĞERLEME BİTİŞ TARİHİ	20.12.2019
RAPOR TARİHİ	23.12.2019
RAPOR NO	KLGYO-1910122
KULLANIM AMACI	PAZAR DEĞERİ TESPİTİ
DEĞERLEME KONUSU	İSTANBUL İLİ BAŞAKŞEHİR İLÇESİ BAHÇEŞEHİR 2. KISIM MAHALLESİNDE YER ALAN 558 ADA 8 PARSELDE KİLER GAYRİMENKUL YATIRIM ORTAKLIĞI A.Ş. – BİSKON YAPI A.Ş. BAHÇEŞEHİR PROJESİ ORTAK GİRİŞİMİNİN, KIPTAŞ İLE YAPMIŞ OLDUĞU 08.06.2015 TARİHLİ KIPTAŞ-BAHÇEŞEHİR MERKEZ EVLERİ İNŞAATLARININ ARSA SATIŞI KARŞILIĞI GELİR (HASILAT) PAYLAŞIMI USULÜ İLE YAPILMASI İŞİNE AİT SÖZLEŞMEDEN KAYNAKLANAN KİLER GYO A.Ş.'NE AİT HAKKIN DEĞERLEMESİ
DEĞERLEME ADRESİ	BAHÇEŞEHİR 2. KISIM MAHALLESİ 558 ADA 8 PARSEL, REFERANS BAHÇEŞEHİR PROJESİ
RAPORU HAZIRLAYAN UZMANLAR	Ozan ALDOĞAN-Değerleme Uzmanı (Lisans No: 409553) Kemal ÇOLPAN-Değerleme Uzmanı (Lisans No: 408093) Berrin KURTULUŞ SEVER - Sorumlu Değerleme Uzmanı (Lisans No: 401732)

İÇİNDEKİLER

İçindekiler Ekler

- 1 - Değerleme Hizmeti Bilgileri**
 - 1.1 - Değerleme Hizmetinin Amacı
 - 1.2 - Değerleme Hizmetinde Hizmeti Alan ve Veren Kurumların Bilgisi
 - 1.3 - Değerleme Hizmeti İle İlgili Talepler
 - 1.4 - Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Yapılan Değerlemeye İlişkin Bilgiler
 - 1.5 - Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Şirketimiz Tarafından Daha Önceki Tarihlerde Yapılan Son Üç Değerlemeye İlişkin Bilgiler
- 2 - Değerleme Konusu Taşınmazın Mülkiyet ve Yapılaşma Bilgileri**
 - 2.1 - Tapu Kayıtları
 - 2.2 - Takyidat Bilgileri
 - 2.3 - Kullanımına İlişkin Yasal İzinler - İmar ve Proje Bilgileri, Kısıtlamalar
- 3 - Değerleme Konusu Taşınmaz İle İlgili Bilgiler**
 - 3.1 - Tanımı
 - 3.2 - Konumu ve Yakın Çevre Özellikleri
 - 3.3 - Ulaşım Özellikleri
 - 3.4 - Taşınmazın Fiziki Özellikleri
- 4 - Değerleme İle İlgili Analizler**
 - 4.1 - Taşınmazın Bulunduğu Bölgenin Özellikleri
 - 4.2 - Değerleme Hizmetini Sınırlayıcı-Kısıtlayıcı Faktörler
 - 4.3 - Bilgilerin Kaynağı
 - 4.4 - Değeri Etkileyen Faktörler
- 5 - Değerleme Yöntemleri**
 - 5.1 - Pazar Yaklaşımı
 - 5.2 - Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı
 - 5.3 - Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı
- 6 - Taşınmazın Değerleme İşleminde Kullanılan Yöntemler**
 - 6.1 - Pazar Yaklaşımı
 - 6.2 - Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı
 - 6.3 - Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı
 - 6.4 - En Etkin ve Verimli Kullanımı Analizi
 - 6.5 - Verilerin Değerlendirilmesi
- 7 - Sonuç**

EKLER

- Ek 1** - Taşınmazı gösteren fotoğraflar
- Ek 2** - Tapu Sureti
- Ek 3** - Tapu Kaydı - (Takbis belgesi-kopya)
- Ek 4** - İmar durum yazısı(kopya)
- Ek 5** - Yapı Ruhsatları (kopya)
- Ek 6** - Sözleşmeler, yazılar
- Ek 7** - İna Tabloları
- Ek 8** - Değerleme Uzmanlarının Lisans Belgeleri (kopya)

UYGUNLUK BEYANI

Bu değerleme raporu; aşağıdaki ilkeler çerçevesinde, Uluslararası Değerleme Standartları (UDES) doğrultusunda hazırlanmıştır.

- * Bu raporda sunulan bulgular Değerleme Uzmanının sahip olduğu ve edinebildiği tüm bilgiler çerçevesinde doğrudur.
- * Analizler ve sonuçlar sadece belirtilen varsayımlar ve koşullarla sınırlıdır.
- * Değerleme Uzmanının değerleme konusunu oluşturan mkle, değerleme hizmeti dışında herhangi bir ilgisi bulunmamaktadır.
- * Değerleme Uzmanının creti; raporun herhangi bir bölümüne bağlı olmayıp, değerleme hizmeti sırasında harcanan emek ve zaman dikkate alınarak belirlenmektedir.
- * Değerleme ahlaki kural ve performans standartlarına göre gerçekleştirilmiştir.
- * Değerleme Uzmanı, mesleki eğitim şartlarına haizdir.
- * Değerleme Uzmanının değerlemesi yapılan mülkün yeri ve türü konusunda daha önceden deneyimi mevcuttur.
- * Değerleme Uzmanı, mlk kişisel olarak incelemiştir.
- * Raporda belirtilenlerin haricinde hiç kimse bu raporun hazırlanmasında mesleki bir yardımda bulunmamıştır.

1 - DEĞERLEME HİZMETİ BİLGİLERİ

1.1 - Değerleme Hizmetinin Amacı

Bu değerleme raporu; aşağıda bilgileri bulunan 558 Ada 8 Parselde KİLER Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. – BİSKON Yapı A.Ş. Bahçeşehir Projesi Ortak Girişimi'nin , Kiptaş İle Yapmış Olduğu 08.06.2015 Tarihli Kiptaş-Bahçeşehir Merkez Evleri İnşaatlarının Arsa Satışı Karşılığı Gelir (Hasılat) Paylaşımı Usulü İle Yapılması İşine Ait Sözleşmeden Kaynaklanan Kiler GYO A.Ş.'ne ait Hakkın pazar değerinin tespit edilmesi amacı ile hazırlanmıştır.

İşbu değerlendirme raporu Sermaye Piyasası Kurulu (SPK) Mevzuatı kapsamında hazırlanmış olup, aynı zamanda taşınmazın gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınmasının uygunluğunun belirlenmesini de amaçlanmaktadır.

Pazar Değeri, Uluslararası Değerleme Standartları çerçevesinde şu şekilde tanımlanmaktadır: Bir mülkün uygun bir pazarlamanın ardından birbirinden bağımsız istekli bir alıcıyla istekli bir satıcı arasında herhangi bir zorlama olmaksızın ve tarafların herhangi bir ilişkiden etkilenmeyeceği şartlar altında, bilgili, basiretli ve iyi niyetli bir şekilde hareket ettikleri bir anlaşma çerçevesinde değerlendirme tarihinde el değiştirmesi gereken tahmini tutardır.

1.2 - Değerleme Hizmetinde Hizmeti Alan ve Veren Kurumların Bilgisi

1.2.1 - Hizmeti Alan Kurum Bilgisi

Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.

Emniyet Evleri Mah.Eski Büyükdere Cad. No.1/1 Kat.7 Kağıthane / İstanbul

1.2.2 - Hizmeti Veren Kurum Bilgisi

Reel Gayrimenkul Değerleme A.Ş.

Mecidiyeköy Mah., Büyükdere Caddesi, Raşit Rıza Sokak, Ahmet Esin İş Merkezi, No: 4, Kat: 2, Şişli / İSTANBUL

İstanbul Ticaret Odası - Sicil No 527073-474655

Reel Gayrimenkul Değerleme A.Ş. 30.06.2004 tarih, 6082 sayılı Ticaret Sicil Gazetesi'nde yayınlanan ana sözleşmesinde belirtildiği üzere 25.06.2004 tarihinde, ekspertiz ve değerlendirme işlemi yapmak üzere kurulmuştur.

Başbakanlık Sermaye Piyasası Kurulu'nun (SPK) 11.08.2006 tarih ve 35/1008 sayılı yazısı ile Sermaye Piyasası Kurulu mevzuatı çerçevesinde değerlendirme hizmeti verecek şirketler listesine alınmıştır.

1.3 - Değerleme Hizmeti İle İlgili Talepler

Hizmeti alan kurumun, aşağıda bilgileri bulunan 558 Ada 8 Parselde KİLER Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. – BİSKON Yapı A.Ş. Bahçeşehir Projesi Ortak Girişimi'nin , Kiptaş İle Yapmış Olduğu 08.06.2015 Tarihli Kiptaş-Bahçeşehir Merkez Evleri İnşaatlarının Arsa Satışı Karşılığı Gelir (Hasılat) Paylaşımı Usulü İle Yapılması İşine Ait Sözleşmeden Kaynaklanan Kiler GYO A.Ş.' ne ait olan hakkın pazar değerinin tespit edilmesi amacı ile hazırlanmıştır.

1.4 - Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Yapılan Değerlemeye İlişkin Bilgiler

Söz konusu taşınmaz için KLGYO-1910122 numaralı rapor şirketimiz tarafından hazırlanmıştır. Ozan ALDOĞAN raporu hazırlayan değerlendirme uzmanı olarak, Kemal ÇOLPAN kontrol eden değerlendirme uzmanı olarak ve Berrin KURTULUŞ SEVER onaylayan sorumlu değerlendirme uzmanı olarak görev almıştır.

1.5 - Değerleme Konusu Gayrimenkul İçin Şirketimiz Tarafından Daha Önceki Tarihlerde Yapılan Son Üç Değerlemeye İlişkin Bilgiler

Söz konusu taşınmazlar için daha önce şirketimiz tarafımızdan 1 adet değerlendirme raporu hazırlanmıştır.

	RAPOR-1	RAPOR-2	RAPOR-3
Rapor Numarası	KLGYO-1810052		
Rapor Tarihi	08.01.2019		
Rapor Konusu	558 ADA 8 PARSEL KİLER GYO YA AİT HAKKIN DEĞERLEMESİ		
Raporu Hazırlayanlar	Ozan ALDOĞAN Ş.Seda YÜCEL KARAGÖZ Berrin KURTULUŞ SEVER		
Takdir Edilen Toplam Nihai Değeri (TL) (KDV Hariç)	115.460.000		

2 - DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZIN MÜLKİYET VE YAPILAŞMA BİLGİLERİ

2.1 - Tapu Kayıtları

558 ADA 8 PARSEL	
İli	: İSTANBUL
İlçesi	: BAŞAKŞEHİR
Bucağı	:
Mahallesi	: HOŞDERE
Köyü	:
Sokağı	:
Mevkii	:
Pafta No	:
Ada No	: 558
Parsel No	: 8
Alanı	: 25920,50 m ²
Vasfı	: ARSA
Sınırı	: PLANINDADIR
Tapu Cinsi	: ANA GAYRİMENKUL
Sahibi	: KİPTAŞ İSTANBUL KONUT İMAR PLAN TURİZM ULAŞIM SANAYİ VE TİCARET ANONİM ŞİRKETİ
Hisse Oranı	: 1/1
Yevmiye No	: 21086
Cilt No	: 48
Sayfa No	: 4708
Tapu Tarihi	: 22.12.2014

2.2 - Takyidat Bilgileri

Taşınmazın takyidat ve mülkiyet bilgileri 06.12.2019 tarihinde, Çevre ve Şehircilik Bakanlığı Tapu Kadastro Genel Müdürlüğü Taşınmaz Değerleme Başvuru Sistemi üzerinden alınmış olup ilgili belge ekte sunulmaktadır

İhtiyati Tedbir: BAKIRKÖY 3.TÜKETİCİ MAHKEMESİ nin 20/05/2019 tarih 2019/342 ESAS sayılı Mahkeme Müzekkeresi sayılı yazıları ile (Açıklama: -) Yev: 12453 Tarih: 21/05/2019 (Kiler GYO tarafından düzenlenmiş olan ve ekte yer alan yazıda belirtildiği üzere ilgili tedbir kararı yazıda bilgileri belirtilen bölüme ilişkin ana gayrimenkul üzerinde kat irtifakı/mülkiyeti kurulmadığı için parselin tamamı üzerine konmuştur. Kiler GYO tarafından düzenlenmiş, ekte sunulmuş olan yazıda ilgili tedbir kararına konu bölümün değeri ve bu bölümün değerinin Projenin ve parselin tamamı dikkate alındığında oldukça düşük bir orana sahip olduğu belirtilmiştir. Tedbire konu bölümün projenin genelindeki değerinin proje ölçeğine göre düşük bir oranda olması ve ilgili yazı göz önüne alınarak ilgili hakkın "Sözleşmeye Dayalı Hak" olarak gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde bulunmasında bir sakınca olmayacağı kanaatine varılmıştır.

2.2.1 - Taşınmazların Son Üç Yıllık Dönemde Gerçekleşen Alım Satım İşlemleri

Yapılan incelemelerde son üç yıllık dönemde mülkiyet değişikliği bulunmamaktadır.

2.3 - Kullanımına İlişkin Yasal İzinler İmar ve Proje Bilgileri, Kısıtlamalar

2.3.1 - İmar Durumuna İlişkin Veriler

Başakşehir Belediyesi İmar ve Şehircilik Müdürlüğünden temin edilen 04.10.2019 tarih 67507953-115.02.01 - E: 28804 sayılı imar durum yazısına göre değerlendirme konusu taşınmazın imar planı fonksiyon ve yapılanma bilgileri aşağıda belirtilmiştir. Resmi imar durumu yazısı rapor eklerinde sunulmuştur.

Söz konusu parsel; 1/1000 Ölçekli "31.07.2013" t.t.'li Bahçeşehir Mahallesi, Gölet Alanı ile Pazar Alanlarına ilişkin Uygulama İmar Planı Değişikliği" kapsamında Konut Alanında kalmakta olup, E:2.00, Hmax:60.00 olmak üzere plan notu ve yönetmelik şartlarında yapılaşmaya haizdir.



2.3.2 - Taşınmazın Son Üç Yıllık Dönemde İmar Planında Meydana Gelen Değişiklikler

Değerleme konusu taşınmazın imar durumunun son üç yıl içerisinde herhangi bir değişiklik bulunmadığı görülmüştür.

2.3.3 - Yapılaşma Bilgi ve Belgelerinin İrdelenmesi

Taşınmazın dosya incelemesi Başakşehir Belediyesi'nde taranmış dijital veriler vasıtası ile imar arşivinde yapılmıştır. Ruhsat belgelerinin tüm listesi mal sahibi firma yetkilileri tarafından tarafımıza iletilmiştir. Mimari proje dijital ortamda incelenmiş olup kat irtifakı kurulmamış olmasından ötürü Tapu Sicil Müdürlüğü'nde proje incelemesi yapılmamıştır.

YENİ YAPI RUHSATI								
Blok Adı	Ruhsat Tarihi	Ruhsat Sayısı	Bağ.Brm. Sayısı	Niteliği	YOL ALTI	YOL ÜSTÜ	TOP. KAT SAYISI	Toplam Alan (m ²)
A BLOK	15.02.2016	241	133	MESKEN	7	18	25	28.841,30 m ²
			9	OFİS/İŞYERİ				
B BLOK	15.02.2016	242	8	MESKEN	6	3	9	3.798,75 m ²
			4	OFİS/İŞYERİ				
C BLOK	15.02.2016	243	103	MESKEN	7	18	25	27.112,89 m ²
			9	OFİS/İŞYERİ				
D BLOK	15.02.2016	244	9	MESKEN	6	4	10	4.450,04 m ²
			4	OFİS/İŞYERİ				
E BLOK	15.02.2016	245	114	MESKEN	5	19	24	30.311,75 m ²
			8	OFİS/İŞYERİ				
			1	İKAMET AMAÇLI				
F BLOK	15.02.2016	246	34	MESKEN	1	9	10	6.718,45 m ²
G BLOK	15.02.2016	247	49	MESKEN	1	5	6	10.068,39 m ²
H BLOK	15.02.2016	248	14	MESKEN	2	5	7	4.507,33 m ²
TOPLAM			499					115.808,90 m ²

TADİLAT RUHSATI								
Blok Adı	Ruhsat Tarihi	Ruhsat Sayısı	Bağ.Brm. Sayısı	Niteliği	YOL ALTI	YOL ÜSTÜ	TOP. KAT SAYISI	Toplam Alan (m ²)
E BLOK	17.03.2016	362	115	MESKEN	5	19	24	30.311,75 m ²
			8	OFİS/İŞYERİ				
TOPLAM			123					30.311,75 m ²

Tadilat ruhsatı sadece E blok için alınmış olup, yeni yapı ruhsatında 1 adet İkamet Amaçlı bağımsız bölüm tadilat ruhsatında toplam mesken alanına eklenmiş toplam mesken alanı tadilat ruhsatında 115 bağımsız bölümden oluşmaktadır.

15.02.2016 YENİ YAPI RUHSATLARI VE 17.03.2016 TARİHLİ E BLOK İÇİN ALINMIŞ TADİLAT RUHSATININ DETAY BİLGİLERİ							
Blok Adı	Bağ.Brm. Sayısı (Mesken)	Bağ.Brm. Sayısı (Ofis ve İşyeri)	Konut Alan (m ²)	Ofis ve İşyeri Alan (m ²)	Ortak Alan (m ²)	Toplam Alan (m ²)	İnşaat Sınıfı Yapı Grubu
A BLOK	133	9	15.407,99	775,75	12.657,56	28.841,30	VA
B BLOK	8	4	851,74	301,17	2.645,84	3.798,75	IVA
C BLOK	103	9	13.732,37	693,72	12.686,80	27.112,89	VA
D BLOK	9	4	961,29	290,58	3.198,17	4.450,04	IVA
E BLOK	115	8	15.373,92	707,81	14.230,02	30.311,75	VA
F BLOK	34		4.478,91		2.239,54	6.718,45	IVA
G BLOK	49		5.344,64		4.723,75	10.068,39	IIIB
H BLOK	14		1.153,73		3.353,60	4.507,33	IIIB
TOPLAM	465	34	57.304,59m²	2.769,03m²	55.735,28 m²	115.808,90 m²	

2.3.5 - Taşınmazın Yasal ve Mevcut Durumuna İlişkin Görüş

Parsel üzerinde inşa edilecek proje için 8 adet son tarihli yapı ruhsatı bulunmaktadır. Mevcut inşaat görülmüştür. A, B, C, D ve E bloklarda genel olarak kaba inşaat tamamlanma aşamasındadır. Kiler GYO A.Ş.'den alınan fiziki ilerleme tablosuna göre ortalama fiziki ilerleme yüzdesi yaklaşık % 45 olarak belirlenmiştir.

2.3.6 - Yapı Denetim Kuruluşuna ve İşlemlerine Ait Bilgiler

Parsel üzerinde inşa edilmekte olan yapılar KİPTAŞ sorumluluğunda olduğundan yapı denetim sisteminin dışındadır. Bu nedenle yapı denetimine ilişkin herhangi bir belgeye rastlanmamıştır.

3 - DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ İLE İLGİLİ BİLGİLER

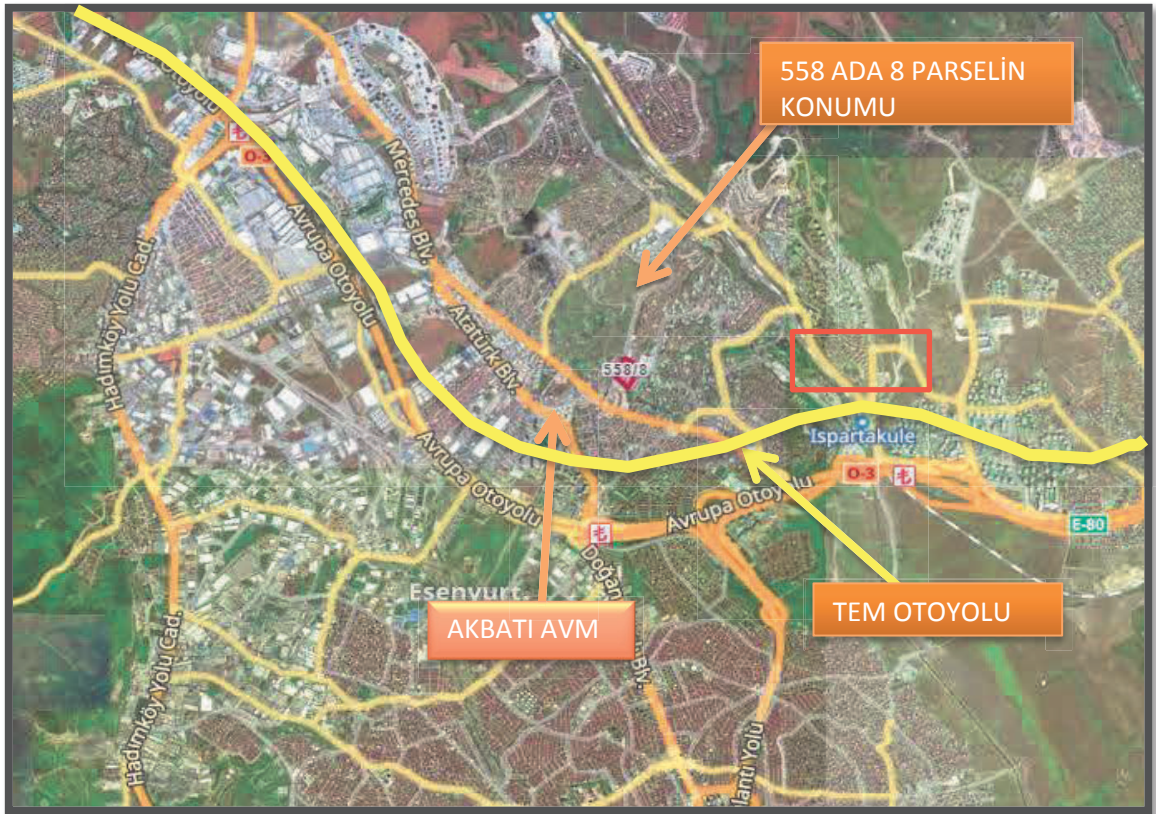
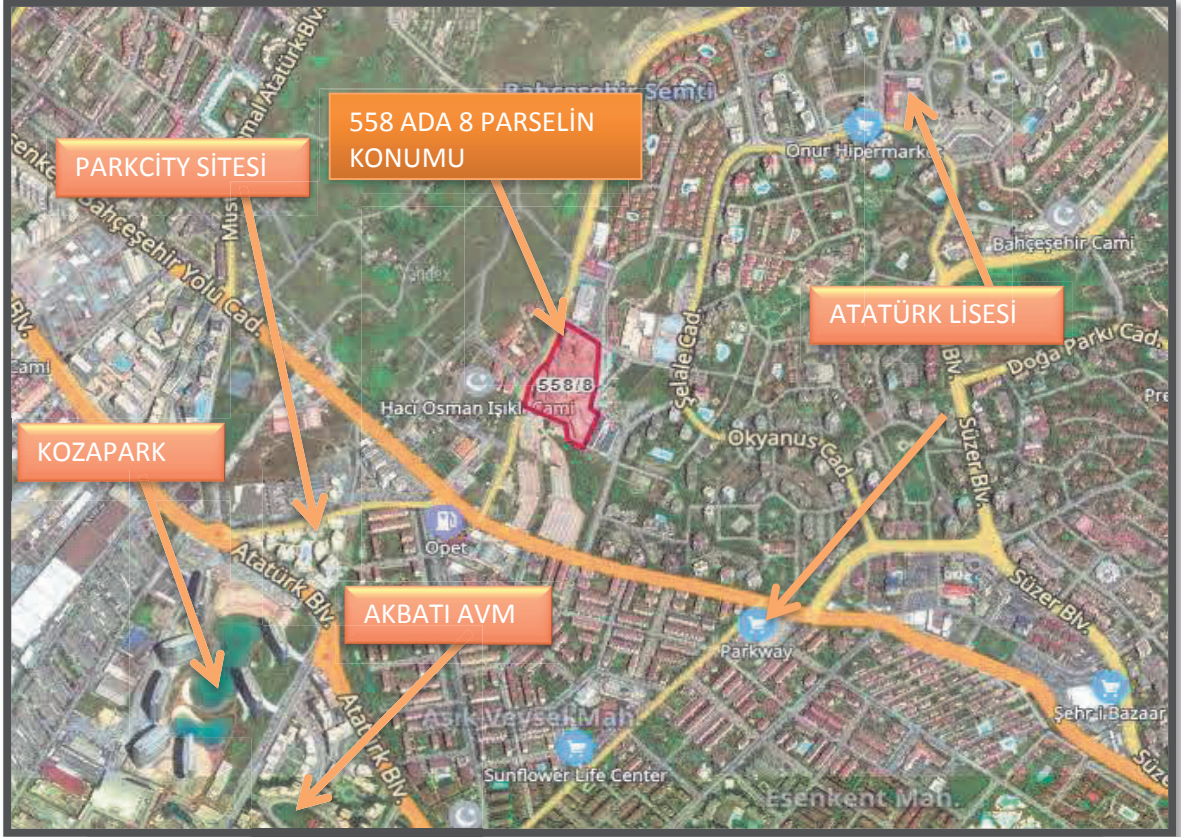
3.1 - Tanımı

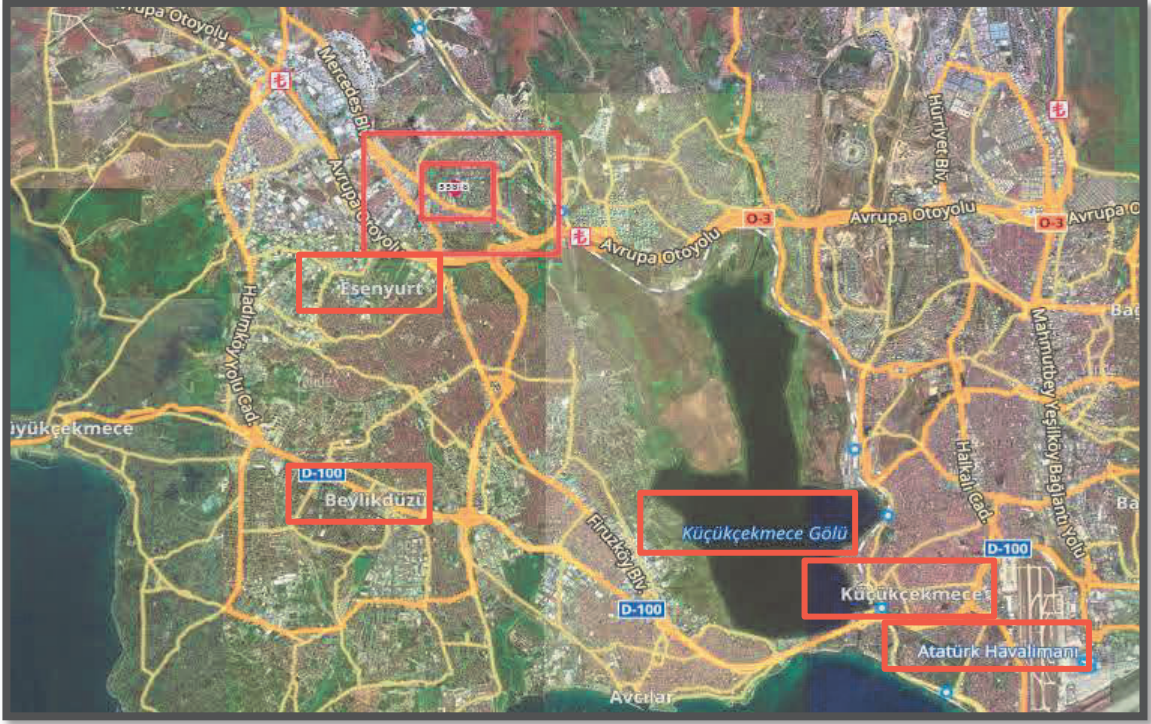
Değerlemeye konu olan taşınmaz ; İstanbul İli, Başakşehir İlçesi, Hoşdere Mahallesi, 558 ada 8 parselde kâin 25.920,50 m² alanlı "Arsa" üzerinde ruhsatlandırılmış projedir.

3.2 - Konumu Ve Yakın Çevre Özellikleri

Başakşehir ilçesi, Bahçeşehir 2. Kısım Mahallesi, Pazartürk Caddesi üzerinde konumlu olan değerlendirme konusu taşınmazın konumlu olduğu bölgede site içerisinde yer alan yüksek katlı konutlar bulunmaktadır. Sarı Konaklar, Çaykara Evleri, Terrace Hill, Şelale Villaları, Funda Sitesi, Yasemin Evleri, Kozapark, Akkoza, Dumankaya Flex Office ve Park City bölgede yer alan başlıca konut projeleridir.

Değerleme konusu 558 ada 8 parselin yakın çevresinde Hacı Osman Işıklı Cami, Yeşiltepe Parkı, Gül 12 Parkı, Funda Parkı, Botanik Parkı, Zübeyde Hanım Ortaokulu ve Saklı Bahçe Evleri bulunmaktadır.



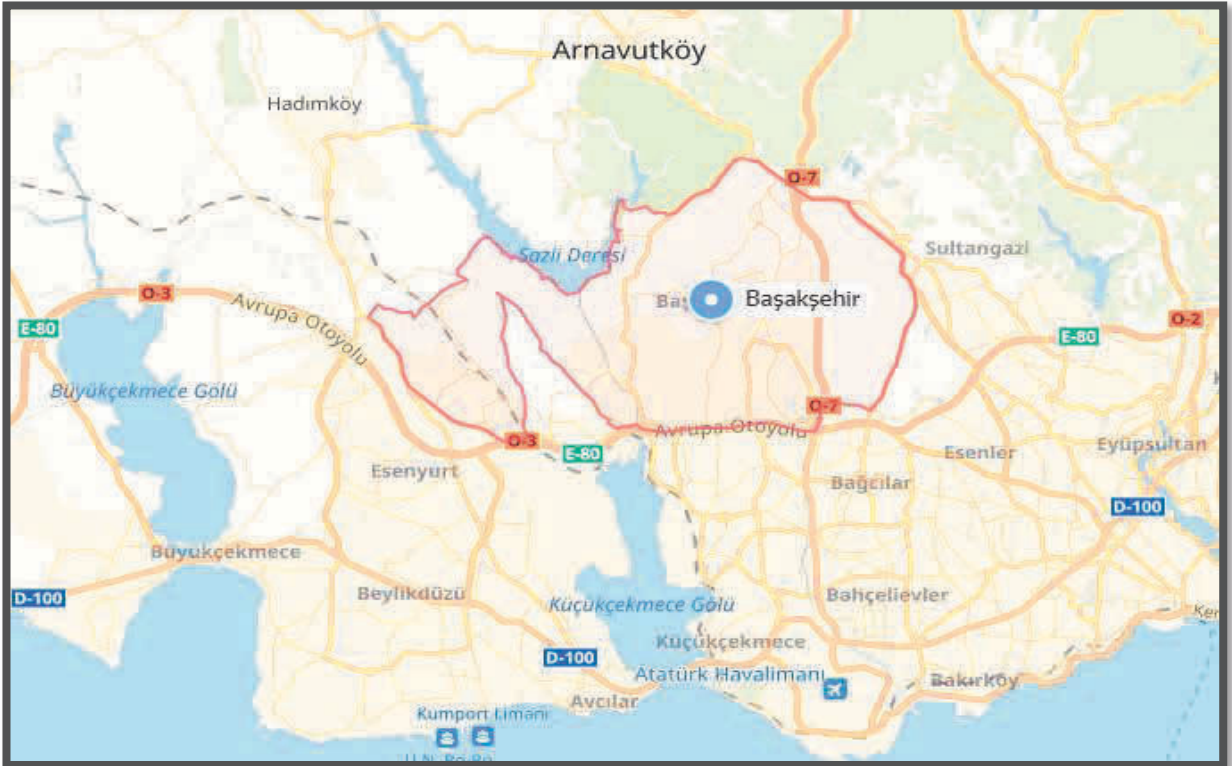
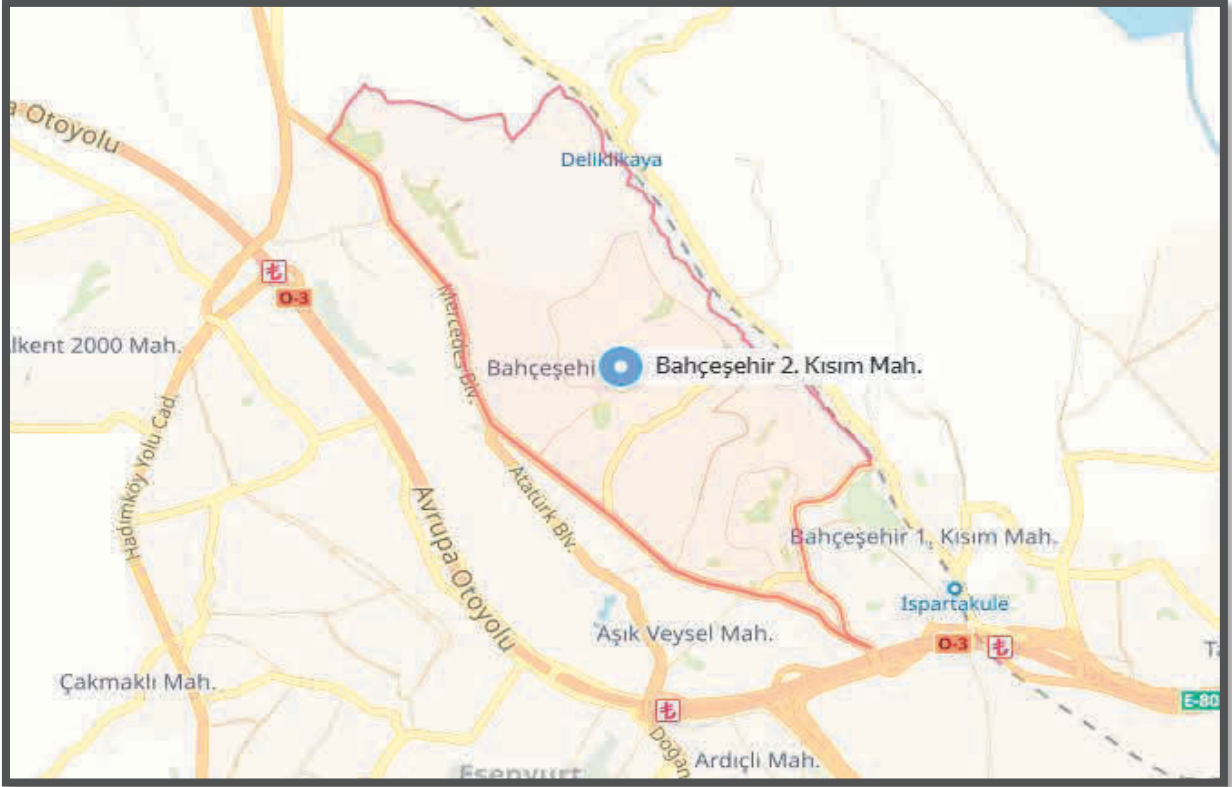


3.3 - Ulaşım Özellikleri

Değerleme konusu taşınmaz Başakşehir ilçesi, Bahçeşehir 2. Kısım Mahallesi, Pazartürk Caddesi üzerinde konumlu olup, taşınmaza ulaşım toplu taşıma araçları ve özel araçlar ile sağlanmaktadır.

Toplu taşıma araçları ile Pazartürk Caddesi üzerinden geçen toplu taşıma araçları ile ulaşılabilir. Özel araçlar ile Avrupa Otoyolu üzerinden Hadımköy-Bahçeşehir Yolu aracılığı ile Pazartürk Caddesi'ne erişilebilir.





3.4 - Taşınmazın Fiziki Özellikleri

3.4.1 - Genel Özellikleri

558 Ada 8 Parsel; 25.920,50 m² alana sahip olup taşınmaz Kiptaş İstanbul Konut İmar Plan Turizm Ulaşım Sanayi Ve Ticaret Anonim Şirketi mülkiyetine sahiptir. Parsel yamuk formunda bir geometrik yapıya sahiptir. Parsel topografik olarak eğimli bir arazi yapısına sahiptir. Parsel üzerinde Referans Bahçeşehir isimli bir proje inşa edilmektedir. Referans Bahçeşehir Projesi 8 adet konut ve ofis/işyeri bloğundan oluşmaktadır. Proje kapsamında 465 adet konut birimi ve 34 adet ticari birim olmak üzere toplam 499 adet ünite bulunmaktadır. Referans Bahçeşehir Projesinde ruhsattaki konut + ticaret alanları toplam 60.073,62 m² ve ortak alanlar 55.735,28 m² alanlı olup ruhsatlar toplam inşaat alanı **115.808,90 m² alanlıdır**. Mevcut inşaat yerinde görülmüştür.

Değerleme konusu parsel üzerine inşa edilecek proje kapsamında 8 adet blok için alınmış yapı ruhsatı bulunmaktadır. Projede, A Blok olarak tanımlanmış 1 adet konut ve ofis/işyeri bloğu, B Blok olarak tanımlanmış 1 adet konut ve ofis/işyeri bloğu ve C Blok olarak tanımlanmış 1 adet konut ve ofis/işyeri bloğu, D Blok olarak tanımlanmış 1 adet konut ve ofis/işyeri bloğu, E Blok olarak tanımlanmış 1 adet konut ve ofis/işyeri bloğu, F Blok olarak tanımlanmış 1 adet konut bloğu, G Blok olarak tanımlanmış 1 adet konut bloğu, H Blok olarak tanımlanmış 1 adet konut bloğunun bulunmaktadır. Proje kapsamında 465 adet konut birimi ve 34 adet ticari birim olmak üzere toplam 499 adet ünite bulunmaktadır. Ticari birimler A, B, C, D ve E bloklarının zemin ve 1. bodrum katlarında konumlanmışlardır. Proje ruhsattaki konut alanları toplam 57.304,59 m², ticaret alanları toplam 2.769,03 m² ve ortak alanlar toplam 55.735,28 m² alanlı olup ruhsatlar toplam inşaat alanı 115.808,90 m² alanlıdır.

Projede yer alan bloklar A-B-C-D-E-F-G-H blokları olarak tanımlanmıştır.

A Blok: Konut ve Ofis/işyeri bloğu olarak tanımlanmıştır. Bu blok 7 bodrum kat, zemin kat ve 17 Normal kat olarak tasarlanmıştır. Blok içerisinde 133 adet mesken ve 9 adet ticari birim olmak üzere toplam 142 birim tanımlıdır.

B Blok: Konut ve Ofis/işyeri bloğu olarak tanımlanmıştır. Bu blok 6 bodrum kat, zemin kat ve 2 Normal kat olarak tasarlanmıştır. Blok içerisinde 8 adet mesken ve 4 adet ticari birim olmak üzere toplam 12 birim tanımlıdır.

C Blok: Konut ve Ofis/işyeri bloğu olarak tanımlanmıştır. Blok 7 bodrum kat, zemin kat ve 17 Normal kat olarak tasarlanmıştır. Blok içerisinde 103 adet mesken ve 9 adet ticari birim olmak üzere toplam 112 birim tanımlıdır.

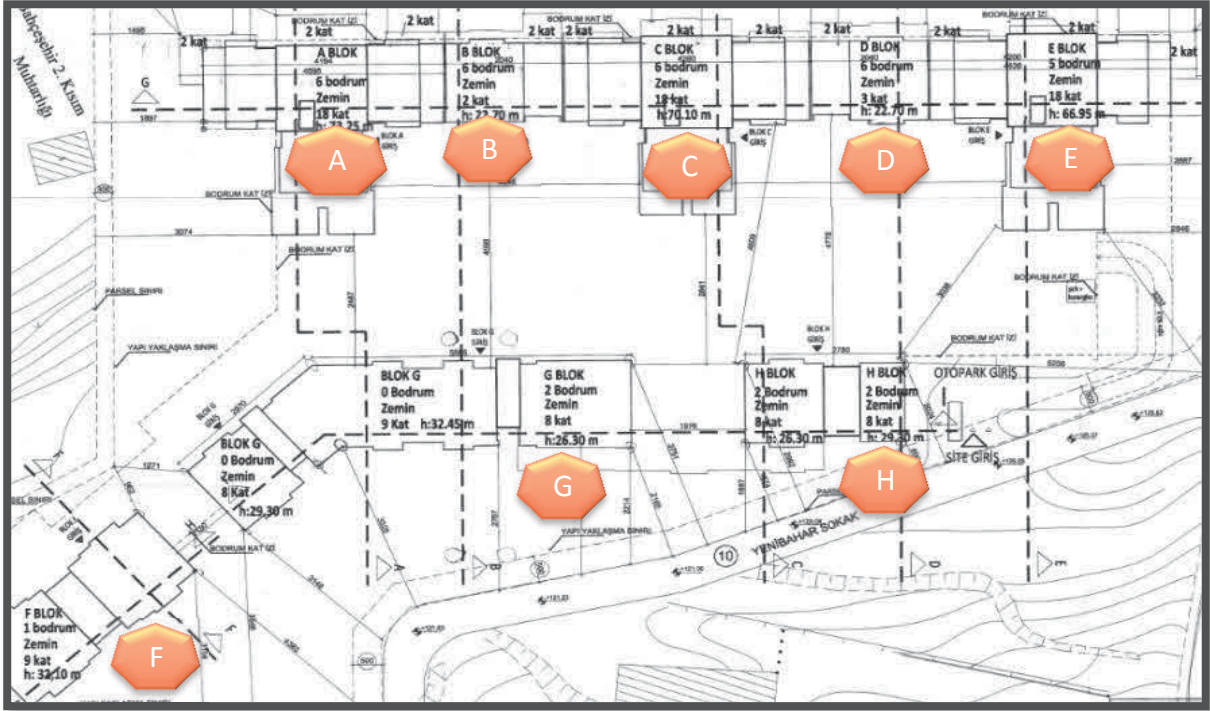
D Blok: Konut ve Ofis/işyeri bloğu olarak tanımlanmıştır. Bu blok 6 bodrum kat, zemin kat ve 3 Normal kat olarak tasarlanmıştır. Blok içerisinde 9 adet mesken ve 4 adet ticari birim olmak üzere toplam 13 birim tanımlıdır.

E Blok: Konut ve Ofis/işyeri bloğu olarak tanımlanmıştır. Bu blok 5 bodrum kat, zemin kat ve 18 Normal kat olarak tasarlanmıştır. Blok içerisinde 115 adet mesken ve 8 adet ticari birim olmak üzere toplam 123 birim tanımlıdır. (Tadilat Ruhsat ve projesi)

F Blok: Konut bloğu olarak tanımlanmıştır. Blok 1 bodrum kat, zemin kat ve 8 Normal kat olarak tasarlanmıştır. Blok içerisinde 34 adet mesken birimi tanımlıdır.

G Blok: Konut bloğu olarak tanımlanmıştır. Blok 1 bodrum kat, zemin kat ve 4 Normal kat olarak tasarlanmıştır. Blok içerisinde 49 adet mesken birimi tanımlıdır.

H Blok: Konut bloğu olarak tanımlanmıştır. Blok 2 bodrum kat, zemin kat ve 4 Normal kat olarak tasarlanmıştır. Blok içerisinde 14 adet mesken birimi tanımlıdır.



4 - DEĞERLEME İLE İLGİLİ ANALİZLER

4.1 - Taşınmazın Bulunduğu Bölgenin Özellikleri

4.1.1 - İstanbul İli

İstanbul 41° K, 29° D koordinatlarında yer alır. Batıda Çatalca Yarımadası, doğuda Kocaeli Yarımadası'ndan oluşur. Kuzeyde Karadeniz, güneyde Marmara Denizi ve ortada İstanbul Boğazı'ndan oluşan kent, kuzeybatıda Tekirdağ'a bağlı Saray, batıda Tekirdağ'a bağlı Çerkezköy, Tekirdağ, Çorlu, güneybatıda Tekirdağ'a bağlı Marmara Ereğlisi, kuzeydoğuda Kocaeli'ne bağlı Kandıra, doğuda Kocaeli'ne bağlı Körfez, güneydoğuda Kocaeli'ne bağlı Gebze ilçeleri ile komşudur. İstanbul'u oluşturan yarımadalardan Çatalca Avrupa, Kocaeli ise Asya anakaralarındadır. Kentin ortasındaki İstanbul Boğazı ise bu iki kıtayı birleştirir. Boğazdaki Fatih Sultan Mehmet ve Boğaziçi Köprüleri kentin iki yakasını birbirine bağlar. İstanbul Boğazı boyunca ve Haliç'i çevreleyecek şekilde Türkiye'nin kuzeybatısında kurulmuştur.

İstanbul, Türkiye'nin en büyük kenti olup, 15 milyon kişiyi aşan nüfusu ile dünyanın da sayılı kentlerinden biri haline gelmiştir. Batı ile Doğu arasında köprü olma özelliği ile yerli ve yabancı sermaye için, bölgelerarası ilişki kurma ve bölgelere açılma yönünden önemli bir merkezdir. İstanbul Boğazı, Karadeniz'i, Marmara Denizi'yle birleştirirken; Asya Kıtası'yla Avrupa Kıtası'nı birbirinden ayırmakta ve İstanbul kentini de ikiye bölmektedir.

Türkiye İstatistik Kurumu'nun (TÜİK) hazırlamış olduğu 2018 yılı Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi (ADNKS) Nüfus Sayımı Sonuçlarına göre İstanbul'un Toplam Nüfusu 15.067.724 kişidir. İstanbul'un 14'ü Anadolu Yakasında, 25'i Avrupa Yakasında olmak üzere toplam 39 ilçesi vardır.

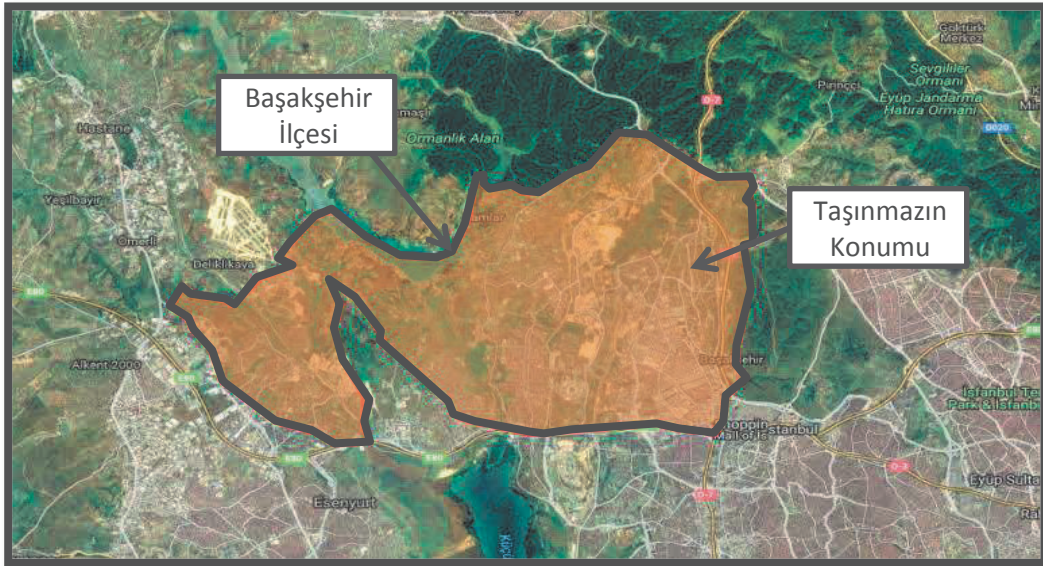


Harita 2 - İstanbul'un İlçelerinin Konumları

4.1.2 - Başakşehir İlçesi

İstanbul ilinin Avrupa yakasında yer alan Başakşehir ilçesi; 06.03.2008 tarihinde kabul edilen 5747 Sayılı Kanun gereği Küçükçekmece ve Esenler'den ayrılan mahalleler ile Bahçeşehir Belde Belediyesi'nin birleştirilmesiyle kurulmuştur. İlçe kuzeyde ve kuzeybatısında Arnavutköy, kuzeydoğusunda Sultangazi, güneyinde Avcılar, Küçükçekmece ve Bağcılar, doğusunda Esenler, batısında ve güneybatısında ise Esenyurt ilçeleri ile sınırlanmaktadır. Bu alan içinde yüzölçümü yaklaşık 10.434 hektardır. TÜİK'in Adrese Dayalı Nüfus Kayıt Sistemi Başakşehir nüfusu 2018 yılına göre 427.835. Bu nüfus, 215.652 erkek ve 212.183 kadından oluşmaktadır. Yüzde olarak ise: %50,41 erkek, %49,59 kadındır. Başakşehir ilçesi 11 mahalleden oluşmaktadır.

Başakşehir İlçesi'nin kuzeyi ormanlarla kaplıdır. Bunun dışında, bitki örtüsü bozkır ve çalılıklardan oluşur. Sazlıdere vadisi oldukça zengin bitki örtüsüne sahiptir. Sazlıdere baraj gölü ilçe sınırları içindedir. Sazlıdere akarsuyu buradan doğup Küçükçekmece gölüne akar. Ancak atık sular nedeniyle cazibesini kaybetmiştir. Ayamama deresi ilçe sınırları içinde doğar ve ayrıca Bahçeşehir'den de İspartakule deresi geçmektedir.



4.1.3 - Gayrimenkul Piyasasının Mevcut Ekonomik Göstergeler Doğrultusunda Analizi

Ülkemizdeki gayrimenkul sektörü, kriz dönemlerinde talebin hızlı düşüş yaşadığı, büyüme dönemlerinde ise uzun vadede ve yavaş arttığı sektör niteliğindedir. Bu nedenle ekonomideki kısa vadeli olumlu gelişmeler sektörün büyümesinde hızlı bir hareketlenme yaratamamaktadır.

Ancak, 2003 yılının ikinci yarısından itibaren; ekonomik göstergelerde gözlenen olumlu gelişme, düşen enflasyon oranı, istikrarı sağlanan ekonomi ve düşük gayrimenkul fiyatları ile deprem düşüncesinin olumsuzluğuna rağmen (özellikle İstanbul'da) gayrimenkul sektöründe ciddi oranda hareketlenme görülmüştür. 2005 yılında gündeme gelen mortgage uygulaması, düşük konut kredileri, dövizin beklenen getiriye sağlamaması gayrimenkul sektörünün, özellikle de konut sektörünün beklenmeyen bir yükselişine neden olmuş ve bu sektör yatırım araçlarında ilk sıraya oturmuştur.

2006 yılı ilk aylarında doruk noktasına ulaşan sektör, Mayıs ayı ortalarında başlayan faiz oranlarındaki artış, dövizlerin yükselişi nedeni ile bu özelliğini yitirmiş, genel bir bekleme süreci oluşmasından dolayı düşüş yönünde eğilim göstermeye başlamıştır. Yıl sonuna doğru alım-satım işlemlerinin ciddi oranda azaldığı piyasada, talebin fazla olduğu dönemlerde çok yükselen taşınmaz değerleri reel değerlere doğru düşmüştür.

2007 yılında ise korunaklı sitelerde ve yeni yapılan yapılarda taşınmaz değerlerinde yükseliş gözlemlenmektedir. Ancak genel olarak, 2006 yılının ilk aylarında gözlenen artış hızına göre, 2007 yılındaki artış hızı daha yavaştır.

Yeni yapılaşma trendlerinde genellikle toplu yapılara (site, alış veriş merkezi, kompleksler, vb) eğilim görülmektedir.

2008 yılında, küresel bağlamda süren ekonomik krizin etkilerinin gayrimenkul sektöründe de hissedildiği, gayrimenkul alım-satımlarında yavaşlama görüldüğü gözlemlenmiştir.

2009 yılında başlayan daralma ile ekonomi kötü bir dönemden geçmiş olsa da bu dönem içerisinde özellikle gayrimenkul projelerinin iskontolu imkanlar sunması nedeniyle yabancı yatırımcıların Türkiye'ye olan ilgisi devam etmiştir. 2010 yılında, durağan olan gayrimenkul piyasası dünya genelinde ekonomideki iyiyeye gidiş ile birlikte az da olsa yükselen bir ivme kazanmıştır.

2011 yılının ilk yarısında genel olarak dengeli bir piyasanın olduğu gözlemlenmiş olup, ikinci yarısında ise global olarak dünyayı etkileyen ekonomik gelişmelerin Türkiye'deki taşınmaz değerlerine ve arz/talep oranına da olumsuz olarak etki ettiği görülmektedir.

2012 yılında global olarak dünyayı etkileyen ekonomik koşulların etkilerini sürdüreceği, bu etkilere bağlı olarak da Türkiye'deki taşınmazlara olan talebin durağan seyretteği, ancak son çeyrekte hareketlilik yaşandığı görülmüştür.

2013 yılında yaşanan Kentsel Dönüşüm Yasası (Afet Riski Altındaki Alanların Dönüştürülmesi Hakkında Kanun) kapsamında inşaatların başlaması, yabancılara mülk satışında kolaylıklar getiren Mütakabiliyet Yasasının onaylanması, banka kredi faizi oranlarının % 1 seviyesinin altına düşmesi, Uluslararası Derecelendirme Kuruluşu Fitch Rating, Türkiye'nin kredi notunu kısa bir süre önce yükseltmesi gibi nedenlerle piyasada bir hareketlilik başlamış ve alım satım işlemleri hızlanmıştır. 2013 yılının ilk çeyreğinde konut kredisi faiz oranlarına da bağlı olarak alım satım işlemlerinde hareketliliğin devam ettiği gözlemlenmiştir. Ancak, 2013 ün ikinci çeyreğinin sonuna doğru gerek ülke ekonomisinde gerekse global olarak dünyayı etkileyen ekonomik koşullara bağlı olarak konut kredisi faiz oranlarındaki artışların olduğu, Gezi olaylarından sonra piyasalarda yaşanan dalgalanmaların gayrimenkul alım satımlarına yansıdığı görülmüştür.

2013 yılı sonuna doğru açıklanan İnşaat büyüme rakamları pozitif iç talepteki canlanmayla birlikte yılın ilk çeyreğini yüzde 2.9 büyümeye kapatan Türkiye ekonomisi, 2'nci çeyrekte ise 4.4 büyümeye kaydetmiştir. İnşaat sektöründeki büyümeye ise yılın ilk çeyreğinde yüzde 5.9 olarak gerçekleşirken, 2'nci çeyrekte bu rakam 7,6 olarak gerçekleşmiştir. Sektördeki 3'ncü çeyrek büyümeye rakamı ise 8.7 olarak açıklanmıştır.

2014 yılında yerel ve cumhurbaşkanlığı seçimlerine kadar durağan bir hal seyreden konut sektörü seçim sonrasında hareketlenmiş olmasına karşın, 2014 yılının son çeyreğinde Ortadoğu' da yaşanan terör eylemlerinin artması ve Türkiye' nin güney sınırında yaşanan olumsuzluklar nedeniyle konut alım satımlarının olumsuz etkilendiği görülmüştür.

Özellikle 2015 ve 2016 yılının Mart ayında yaşanan küresel ekonomideki hızlı değişim ve Haziran ayında yapılan genel seçimlerin sonucunda doların gelişmekte olan ülke para birimleri karşısında değer kazanması, ülkemiz ekonomisindeki dengeleri de etkilediği görülmüştür. Konut fiyatlarındaki değişimler için özellikle maliyetlerdeki artışın, konut fiyatlarına yansıdığını göstermiştir.

Yine 2017 yılının geneline bakıldığında genel seyrin 2016 yılı ile paralel olarak gittiği gözlemlenmiştir. 2018 yılının ilk ve ikinci çeyreğinde yaşanan küresel ekonomideki hızlı değişim ve geçtiğimiz günlerde yapılan genel seçimlerin öncesinde doların gelişmekte olan ülke para birimleri karşısında değer kazanması, ülkemiz ekonomisindeki dengeleri de etkilediği görülmüştür. 2019 yılının ilk yarısında ise ekonomide herhangi bir değişim görülmemiştir.

Değerlemesi yapılan taşınmazların bulunduğu bölgede karışık bir gelişim görülmekte olup bölgenin lüks konut projeleri bazında konut alanı olarak gelişim gösterdiği gözlemlenmiştir. Yakın çevresinde lüks konut projeleri, sanayi yapıları, boş araziler, orman arazileri, müstakil konut yapıları yer almaktadır. Genelde site şeklinde yapılanma devam etmektedir. Orta üst ve üst gelir grubunun konut yerleşimi olarak kullanılan ve büyük ölçekli müteahhit firmaların genelde inşaat yaptığı lüks konutların bulunduğu bir bölgedir.

Gayrimenkul Sektörü:

2013 yılından bugüne inşaat sektörünün ekonomik büyüme ile olan ilişkisini değerlendirildiğinde, 2014 yılının ikinci çeyreğinde yaşanan düşüşün dışında sektörün istikrarlı bir gelişim içinde olduğu dikkat çekmektedir. 2013 yılı, sektörün beklentilerin üzerinde artış kaydetmiştir. 2014, artan jeopolitik riskler ve dövizin buna bağlı olarak yukarı yönlü hareketi ile hem ekonomik anlamda hem de sektörel anlamda bir daralma yılı niteliğinde olmuştur. 2015 yılında ise özel tüketim harcamalarının ve kamu harcamalarının etkisi ile Türkiye ekonomisi yüzde 6 büyüme oranına ulaşmıştır. Ekonomik büyümeyle birlikte inşaat sektörünün büyüme performansı yüzde 4,9 olarak kaydedilmiştir. 2016'nın tüm çeyreklerinde inşaat sektörü ekonomik büyümenin üzerinde bir büyümeye sahip olup, 2017'nin ilk iki çeyreğinde sektörün büyümesi ise yine yüzde 5,6 ve yüzde 5,5'e ulaşmıştır. Sektör, 3. çeyrek sonuçlarına göre yüzde 18,7 ile son 3 yılın en yüksek büyüme oranını yakalamıştır. Bu rakamla sanayi büyümesinin de önüne geçen inşaat sektörü, aynı dönemde yatırımlarını da yüzde 12 düzeyinde arttırmıştır.

2016 ve 2017'de gerçekleşen olumlu tabloya rağmen sektörün, 2018 yılı beklentileri daha temkinli olmuştur. Özellikle son iki yılda konut üretimi ve konut satışları sektörün büyümesine yol açmıştır. Özellikle üst gelir düzeyine hitap eden projelerde stok erime hızının yavaşlaması, sektörün bu segmentte doygunluk noktasına yaklaşmasına neden olmuştur. Arz talep dengesizliğinin 2018'de sürmesi durumunda sektörün 2016 ve 2017'de ulaştığı büyüme ivmesini kaybetmesi öngörülmektedir.

2018 yılında talep dengesizliğinin devam etmesi, inşa maliyetlerinin artması, kredi faiz oranlarının artması alım/satımların yavaşlamasına neden olmuştur. 2019 da 2. yarıda alınan ekonomik kararlara da bağlı olarak Eylül ayı içerisinde kamu bankalarının konut kredisi ve diğer kredilerdeki faiz oranlarında düşüş yönünde yaptıkları değişiklikler gayrimenkul sektöründe alım/satımlarda hareketliliğin artmasını sağlamıştır. Özellikle kredi faiz oranlarında oluşabilecek değişikliklere göre yılın kalan zamanında da gayrimenkul sektörünün de etkileneceği düşünülmektedir.

4.2 - Değerleme Hizmetini Sınırlayıcı-Kısıtlayıcı Faktörler

Herhangi bir kısıtlayıcı faktör bulunmamaktadır.

4.3 - Bilgilerin Kaynağı

Değerleme çalışmasında kullanılan bilgiler; Başakşehir Belediyesi, Başakşehir Tapu Müdürlüğü, Kiler GYO A.Ş. ile yerinde yapılan incelemeler ile kısmen belgeli ve kısmen de şifahi bilgiler sonucu oluşmuştur.

4.4 - Değeri Etkileyen Faktörler

4.4.1 - Olumlu Faktörler

- * Gelişen bir bölgede yer almaktadır.
- * Mimari projeleri onaylanmış ruhsatları alınmıştır.
- * Ulaşılabilirliği iyi durumdadır.
- * Altyapısı tamamlanmış bir bölgede konumludur.
- * Ana yola cepheli konumda yer almaktadır.

4.4.2 - Olumsuz Faktörler

- * İnşaat tamamlanma oranı düşük seviyededir.
- * Bölgede konut arzı yüksek seviyededir.
- * Taşınmazın üzerinde ihtiyati tedbir kararı bulunmaktadır.
- * Bölgede konut arzı yüksek seviyededir.

5 - DEĞERLEME YÖNTEMLERİ

5.1 - Pazar Yaklaşımı

Bu yöntemde; değeri belirlenmek istenen taşınmaza emsal olabilecek gayrimenkullerin satış bedellerinin elde edilerek, söz konusu taşınmaz ile nitelik ve niceliklerinin karşılaştırılması yapılmaktadır. Bu konuda en önemli husus emsal gayrimenkullerin gerçek satış bedellerinin elde edilebilmesidir. Benzer özelliklere sahip gayrimenkullerden; satış tarihi itibarı ile değer kaybı, kullanım alanlarına ait kıyaslama, çevre düzeni ve arsa alanlarına ilişkin düzeltmelerin yapılması gereklidir. Birim fiyat ya da toplam fiyat olarak elde edilen veriler değerlendirilmesi yapılan taşınmaza uygulanarak değerlendirme bedeline ulaşılmaktadır. Ülkemizde gayrimenkul piyasasının hareketliliği ve tutarsızlığı nedeni ile sağlıklı sonuçlara ulaşabilmek için en çok bu yöntem uygulanmaktadır.

5.2 - Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı

Mevcut bir yapının aynısını yeniden inşa etmek fikri üzerine kuruludur. Gayrimenkulün değeri; değerlendirme tarihinde yeniden inşa etmenin maliyeti, boş arsa değeri, arazinin kullanılabilir hale getirilmesinden kaynaklanan harcamalar ve amortisman tutarından oluşmaktadır. Ana prensip olarak mevcut bir gayrimenkulün bina değerinin, hiçbir zaman yeniden inşa etme maliyetinden fazla olamayacağı kabul edilmektedir. Karşılaştırma ve maliyetlere ayırma yöntemleri kullanılmaktadır. Karşılaştırma yönteminde yeni inşa edilen bir gayrimenkulün birim maliyetleri, değerlendirilmesi yapılan taşınmazın değerinin belirlenmesinde kullanılmaktadır. Her iki yapının olumlu/olumsuz özellikleri bulunan değer üzerinden eksiltilir/artırılır. Maliyetlere ayırma yönteminde ise değerlendirilen taşınmazın inşası aşamasında kullanılan malzemeler, işçilik ve projelendirme bedelleri tek tek hesaplanır. Ortaya çıkan değerden; amortisman bedeli düşürülerek gerçek değer oluşturulur.

5.3 - Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı

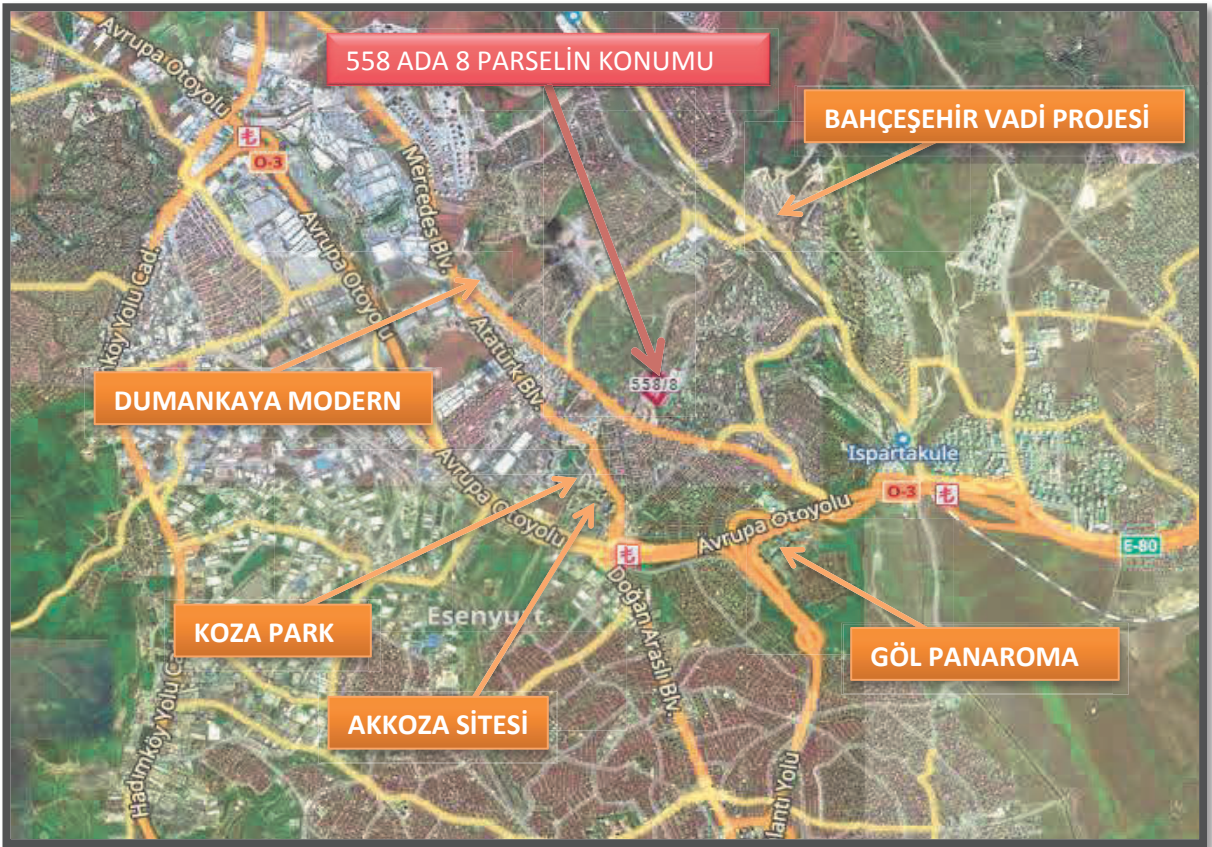
Değeri yalnızca elde edilecek gelire göre saptanabilen taşınmazlarda kullanılabilen bu yöntemde; taşınmazın gelecekte ortaya çıkabilecek faydalarını ve getirdiği net geliri kapitalize ederek bugünkü değeri belirlenmektedir. Bir yıllık gelirin, gelir oranına bölünmesi ya da gelir katsayısıyla çarpılması sonucu değere ulaşılma yöntemi direkt kapitalizasyon olarak adlandırılmaktadır. İndirgenmiş nakit akışı ise; götürü bedeli uygulanarak gelir modeline yansıtılması, gelirlerin kabul edilebilir bir indirgeme oranı ile bugünkü değerine getirilerek gayrimenkulün değeri saptanması olarak tanımlanmaktadır.

6 - DEĞERLEMEDE KULLANILAN YÖNTEMLER

Referans Bahçeşehir Projesine ilişkin yapılmış olan değerlendirme çalışmasında;

- Projenin mevcut durum değerinin tespitinde Pazar Yaklaşımı Yönteminden ve Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı Yöntemi,
- Projenin tamamlanması durumundaki Pazar değerinin tespitinde ise Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı yöntemi ve hasılat paylaşımı yönteminden ve Pazar Yaklaşımı Yönteminden yararlanılmıştır.
- Arsa değerinin tespitinde ve Nakit Akışı (Gelir) Yaklaşımı yönteminde kullanılan ortalama birim m² satış değerlerinin(dükkan, konut) takdir edilmesinde Pazar Yaklaşımı kullanılmıştır.

6.1 - Pazar Yaklaşımı



Konut Emsalleri

* Dumankaya Modern Vadi



Dumankaya'nın Esenyurt-Bahçeşehir'de ikinci modern projesi olan Modern Vadi projesinin inşaat alanı 238 bin 230 metrekaredir. İki yüksek olmak üzere toplam 11 bloktan meydana gelmektedir.

Emlakçı	Daire Tipi	Alanı	Değeri (TL)	Birim Değeri (TL/m ²)
Mira Gayrimenkul 0532 526 89 67	2+1	120m ²	365.000 TL	3.042 TL/m ²
Reha Medin Emlak 0212 607 09 09	1+1	65m ²	234.000 TL	3.600 TL/m ²
Altın Emlak	1+1	68m ²	215.000 TL	3.162 TL/m ²
Ortalama				3.268 TL/m²

* Koza Park



Koza Şehir; 44.102 m²'lik arsa alanı üzerinde 9 blok, 879 konut ve 47 dükkândan oluşmaktadır. Genel konsepti Development Design Group tarafından gerçekleştirilen Akkoza Projesi kapsamında; Akkoza AVM, 5.000 metrekarelik kapalı alana sahip özel kulüp çatısı altında kapalı ve açık yüzme havuzları, fitness merkezi, SPA, tenis kortları, çocuk parkı ve özel bir restorandan oluşan Club İstanbul bulunmaktadır.

Emlakçı	Daire Tipi	Alanı	Değeri (TL)	Birim Değeri (TL/m ²)
Fors Danışmanlık 0 537 956 72 17	1+1	73m ²	335.000 TL	4.589 TL/m ²
Arhan İnşaat 0 533 346 39 13	3+1	129m ²	700.000 TL	5.426 TL/m ²
Realty World Gayrimenkul 0532 501 50 16	2+1	106m ²	525.000 TL	4.953 TL/m ²
Ortalama				4.989 TL/m²

* **AKKOZA PROJESİ**



Koza Şehir; 450.000 m²'lik arsa alanı üzerinde 718.000 m² konut ve 50.838 m² AVM alanından oluşmaktadır.

Emlakçı	Daire Tipi	Alanı	Değeri (TL)	Birim Değeri (TL/m ²)
Realty World Gayrimenkul 0535 200 93 65	1+1	90m ²	330.000 TL	3.667 TL/m ²
Via Real Estate 0 537 470 74 71	3+1	198m ²	750.000 TL	3.788 TL/m ²
İbada West Estate 0 533 160 50 30	2+1	101m ²	410.000 TL	4.059 TL/m ²
Ortalama				3.838 TL/m²

* **Spradon Vadi**



Spradon Vadi projesi ; 42.000 m² arsa alanı üzerinde , 160.000 m² inşaat alanı ve 1037 adet konuttan meydana gelmektedir.

Emlakçı	Daire Tipi	Alanı	Değeri (TL)	Birim Değeri (TL/m ²)
Realty İstanbul 34 0 532 331 65 55	4+1	185m ²	650.000 TL	3.514 TL/m ²
Uğur Önel Bahçeşehir 0 532 352 84 71	2+1	120m ²	450.000 TL	3.750 TL/m ²
Bahçeşehir Plus 0 532 409 41 98	1+1	100m ²	335.000 TL	3.350 TL/m ²
Ortalama				3.538 TL/m²

* **Göl Panorama Evleri**



Be - Ma İnşaat'ın TOKİ iştiraki Emlak Konut GYO A.Ş.'nin Bahçeşehir'in karşısında inşa edilmekte olan Göl Panorama Evleri projesi; 95.000 m2 arsa alanı üzerinde, 300.000 m2 inşaat alanı, 1.431 adet konut ve 40 adet ticari birimden meydana gelmektedir.

Emlakçı	Daire Tipi	Alanı	Değeri (TL)	Birim Değeri (TL/m ²)
Panorama Gayrimenkul 0 530 123 36 42	2+1	101m ²	485.000 TL	4.802 TL/m ²
Real İstanbul Estate 0 530 949 27 56	3+1	154m ²	780.000 TL	5.065 TL/m ²
Panorama Gayrimenkul 0 530 123 36 42	3+1	149m ²	650.000 TL	4.362 TL/m ²
Ortalama				4.743 TL/m²

* **Vaditepe Bahçeşehir**



Vaditepe Bahçeşehir toplam 4.000 konut ve 6 etap halinde Bahçeşehir Gölet bölgesinde konumlandırılmaktadır.

Emlakçı	Daire Tipi	Alanı	Değeri (TL)	Birim Değeri (TL/m ²)
TFM Emlak 0505 994 45 80	3+1	118m ²	430.000 TL	3.644 TL/m ²
Nobby House 0505 496 96 00	1+1	75m ²	240.000 TL	3.200 TL/m ²
TFM Emlak 0505 994 45 80	2+1	96m ²	380.000 TL	3.958 TL/m ²
Ortalama				3.601 TL/m²

* **Bahçeşehir Konakları**



Bahçeşehir Konakları 1. ve 2 Etap tamamlanmış ve yaşam başlamıştır. 100.000 m² arsa üzerinde Müstakil villa, üst kat dubleks, bahçe katı dubleks ve 4+1 dairelerden oluşan toplam 490 bağımsız bölüm bulunmaktadır.

Otopark alanları, açık ve kapalı yüzme havuzları, hamam, sauna, yürüyüş parkurları, spor salonu, fitness salonu, tenis kortu, basketbol ve voleybol sahası, toplantı odası, ana okulu, camisi bulunmaktadır.

Emlakçı	Daire Tipi	Alanı	Değeri (TL)	Birim Değeri (TL/m ²)
Aslan Gayrimenkul 0530 173 73 01	4+1	243m ²	1.250.000 TL	5.144 TL/m ²
Nobby House 0505 496 96 00	6+1	360m ²	1.790.000 TL	4.972 TL/m ²
Sahibinden 0532 427 08 87	4+1	230m ²	1.230.000 TL	5.348 TL/m ²
Ortalama				5.155 TL/m²

* **Bahçeşehir Atmaca**



48.441 m² arsa üzerinde 74.466 m² inşaat alanı bulunmaktadır. Dört farklı blok tipi mevcut olup, Açık ve kapalı havuzların yanında çocuk oyun alanları, fitness, sauna, hamam gibi ortak kullanım alanları sosyal imkanları arasındadır.

Emlakçı	Daire Tipi	Alanı	Değeri (TL)	Birim Değeri (TL/m ²)
Plantin Gayrimenkul 0532 441 10 41	2+1	115m ²	530.000 TL	4.609 TL/m ²
Ufuk Han Gayrimenkul 0541 838 54 26	4+1	175m ²	945.000 TL	5.400 TL/m ²
Ekip Gayrimenkul 0545 325 55 27	2+1	134m ²	580.000 TL	4.328 TL/m ²
Ortalama				4.779 TL/m²

Dükkan Emsalleri

1 Doğa Gayrimenkul

Tel 212 669 19 99

Değerleme konusu taşınmazla aynı bölgede, 658 ada 6 parselde A2 blokda yer alan 1. katta konumlu 3 adet yan yana bulunan dükkan için 2.000.000.-TL istenilmektedir. Pazarlık payı bulunmaktadır.

SATILIK	213 .-M ²	2.000.000 .-TL	9.390 .-TL/M ²
----------------	----------------------	----------------	---------------------------

2 Melaras Gayrimenkul

Tel 212 669 16 68

Değerleme konusu taşınmazla aynı bölgede, 658 ada 6 parselde A2 blokda yer alan zemin katta konumlu depolu dükkan için (deposu 46 m²) 1.350.000.-TL istenilmektedir. Pazarlık payı bulunmaktadır.

SATILIK	140 .-M ²	1.350.000 .-TL	9.643 .-TL/M ²
----------------	----------------------	----------------	---------------------------

3 Avrupark Turyap

Tel 0 212 931 94 93

Yakınında yer alan Bahçekent Cadde Flora projesinde zemin katında konumlu depolu dükkan için (deposu 100 m²) 3.650.000.-TL istenilmektedir. Pazarlık payı bulunmaktadır.

SATILIK	290 .-M ²	3.650.000 .-TL	12.586 .-TL/M ²
----------------	----------------------	----------------	----------------------------

4 Bahçekent satış ofisi

Tel 555 888 10 88

Yakınında yer alan Bahçekent Flora projesinde çarşı içinde zemin katında konumlu depolu dükkan için (deposu 40 m²) 800.000.-TL istenilmektedir. Pazarlık payı bulunmaktadır.

SATILIK	93 .-M ²	800.000 .-TL	8.602 .-TL/M ²
----------------	---------------------	--------------	---------------------------

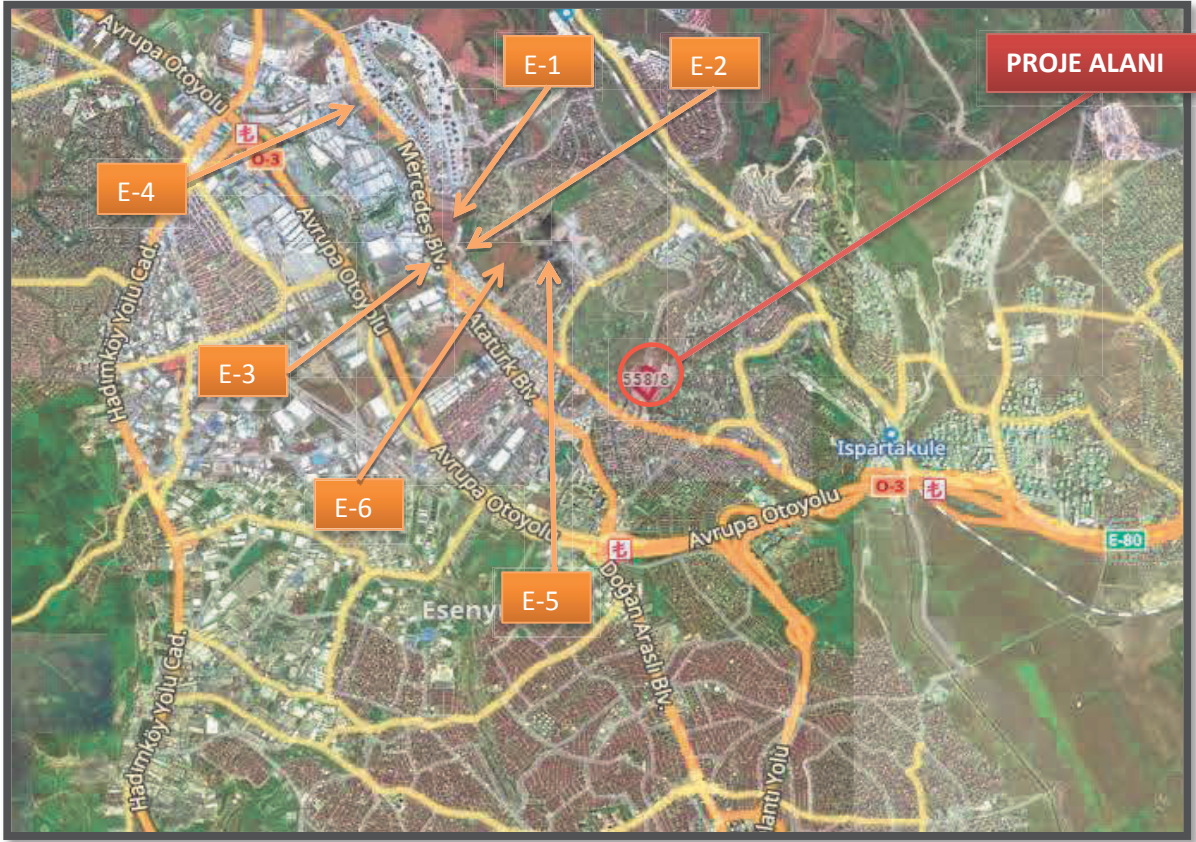
5 Citylife Gayrimenkul

Tel 532 698 58 92

Yakınında yer alan Avrupapark projesinde zemin katında konumlu dükkan için 465.000.-TL istenilmektedir. Pazarlık payı bulunmaktadır.

SATILIK	51 .-M ²	465.000 .-TL	9.118 .-TL/M ²
----------------	---------------------	--------------	---------------------------

Arsa Emsalleri



1 Çarşı Gayrimenkul

Tel 0 212 669 08 88

Bahçeşehir 2. Kısım Mahallesi'nde, cadde cepheli, Emsal: 1,50, Ticaret + Konut İmarlı, arsa niteliğindeki taşınmaz 30.000 m² alana sahip olup, 128.553.750.-TL'den satılıktır. Emsal taşınmaz yapılaşma şartları açısından konu taşınmaza göre şerefiyesi daha düşüktür.

SATILIK	30000 .-M ²	128.553.750 .-TL	4.285 .-TL/M ²
----------------	------------------------	------------------	---------------------------

2 Real Emlak

Tel 0 532 615 92 99

Bahçeşehir 2. Kısım Mahallesi'nde, Mercedes Bulvarına cepheli, Ticaret + Konut imarlı E:2,00, niteliğindeki taşınmaz 11.500 m² alana sahip olup, 60.000.000.-TL'den satılıktır. Emsal taşınmaz yapılaşma şartları açısından değerlendirme konusu taşınmaza benzer niteliklidir. Ancak alansal olarak taşınmazdan daha küçük olması sebebi ile m² birim değerinin daha yüksek olacağı düşünülmektedir.

SATILIK	11500 .-M ²	60.000.000 .-TL	5.217 .-TL/M ²
----------------	------------------------	-----------------	---------------------------

3 Maison Turkey

Tel 0 533 092 00 02

Bahçeşehir 2. Kısım Mahallesi'nde, projelerin olduğu bölgede, Ticaret + Konut imarlı E:1,50, niteliğindeki taşınmaz 9.000 m² alana sahip olup, 23.000.000.-TL'den satılıktır. Emsal taşınmaz imar şartları gereğince konu taşınmaza göre şerefiyesi daha düşüktür.

SATILIK	9000 .-M ²	23.000.000 .-TL	2.556 .-TL/M ²
----------------	-----------------------	-----------------	---------------------------

4 Real Emlak

Tel 0 532 615 92 99

Bahçeşehir 2. Kısım Mahallesi, Hadımköy-Hoşdere Yoluna cepheli, Ticaret + Konut imarlı E:2,00, niteliğindeki taşınmaz 18.542 m² alana sahip olup, 107.500.000.-TL'den satılıktır. Emsal taşınmaz yapılaşma şartları açısından değerlendirme konusu taşınmaza benzer niteliklidir. Ancak alansal olarak taşınmazdan daha küçük olması sebebi ile m² birim değerinin daha yüksek olacağı düşünülmektedir.

SATILIK	18542 .-M ²	107.500.000 .-TL	5.798 .-TL/M ²
----------------	------------------------	------------------	---------------------------

5 Platin Gayrimenkul

Tel 0 532 428 38 56

Bahçeşehir 2. Kısım Mahallesi, Turgut Özal Bulvarına cepheli, Konut imarlı E:1,00, niteliğindeki taşınmaz 2.429 m² alana sahip olup, 11.250.000.-TL'den satılıktır. Emsal taşınmaz imar şartları gereğince konu taşınmaza göre şerefiyesi daha düşüktür.

SATILIK	2429 .-M ²	11.250.000 .-TL	4.632 .-TL/M ²
----------------	-----------------------	-----------------	---------------------------

6 Sahibinden

Bahçeşehir 2. Kısım Mahallesi, İstanbul Caddesine cepheli, Konut imarlı E:1,00, niteliğindeki taşınmaz 1.416 m² alana sahip olup, 5.000.000.-TL'den satılıktır. Emsal taşınmaz imar şartları gereğince konu taşınmaza göre şerefiyesi daha düşüktür.

SATILIK	1416 .-M ²	5.000.000 .-TL	3.531 .-TL/M ²
----------------	-----------------------	----------------	---------------------------

6.1.1 - Emsallerin Değerlendirilmesi

Bölgeden elde edilen emsallerin değerlendirilmesi yapılan taşınmazın özelliklerine bağlı olarak analizi yapılırken aşağıdaki bulunan karşılaştırma tablosu kullanılmıştır. Bu tablonun öncelikli amacı değerlendirme sırasında bölgeden edinilen emsallerin değerlendirilmesi yapılan taşınmaz/taşınmazlara göre durumlarını karşılaştırmaktır. Bu analizde emsal taşınmaz "iyi/küçük" olarak belirtilmişken (-) düzeltme, "kötü/büyük" olarak belirtilmişken (+) düzeltme yapılmaktadır. Emsallerin her birinin taşınmazlara göre farklılıkları olacağından bu oranlarda da farklılıklar oluşabilmektedir. Düzenlenmiş olan karşılaştırma tablosundaki oranların karşılıkları aşağıdaki tabloda gösterilmiştir. Örneğin, emsal taşınmazın alanı değerlendirilmesi yapılan taşınmazın alanından daha büyük ise alana ilişkin yapılacak düzeltme (+) yönde olmaktadır. Düzeltme oranı öngörülürken de yine alan özellikleri karşılaştırılmış ve mesleki deneyimler, şirketimizdeki diğer veriler, sektör araştırmaları ve elde edilen tüm veriler sonucu oluşan tüm unsurlar dikkate alınarak düzeltme oranı takdirinde bulunmaktadır.

		ORAN ARALIĞI
ÇOK KÖTÜ	ÇOK BÜYÜK	20% üzeri
KÖTÜ	BÜYÜK	11% - 20%
ORTA KÖTÜ	ORTA BÜYÜK	1% - 10%
BENZER	BENZER	0%
ORTA İYİ	ORTA KÜÇÜK	-10% - (-1%)
İYİ	KÜÇÜK	-20% - (-11%)
ÇOK İYİ	ÇOK KÜÇÜK	-20% üzeri

Değerleme konusu taşınmazın bulunduğu bölgede seçilen emsallerden konum ve imar hakkı olarak en yakın olan üç adedi seçilerek 558 ada 8 parsel için karşılaştırma tablosu hazırlanmıştır.

Değerleme konusu taşınmazın üzerinde proje geliştirilmiş olması, kat irtifakı kurulmamış olması değer takdir edilirken göz önünde bulundurulmuştur.

Arsa emsalleri değerlendirildiğinde bölgedeki arsa nitelikli taşınmazlar için istenen birim m² satış değerlerinin parsellerin yapılaşma koşulları, alanı, cephesi ve diğer özellikleri dikkate alındığında 2.500-6.200 TL/m² bedeller arasında geniş bir aralıkta değişiklik gösterdiği görülmektedir. Yapılaşma koşulları, konum ve yüzölçümü gibi kriterlere göre arsa bedelleri değişkenlik göstermektedir. Yapılan araştırmalar ve incelemeler sonucu elde edilen emsallerin karşılaştırılması sonucu söz konusu taşınmazın, konumu, imar koşulları, parsel büyüklüğü dikkate alındığında arsa birim m² değeri 4.641 -TL olarak takdir edilmiştir.

Bölgedeki konut-ofis-dükkan emsalleri de incelenmiş olup, emsal karşılaştırma yaklaşımı ile ortalama birim m² değerleri bulunmuştur.

Konut emsalleri değerlendirildiğinde aynı lokasyonda benzer donatılara sahip projelerde elde edilen m² değeri 4.000-6.500 TL/m² arasında değişmekte olup ortalama birim m² değeri olarak 4.807-TL/m² takdir edilmiştir.

Dükkan emsalleri ise değerlendirildiğinde benzer donatılara sahip projelerde elde edilen m² değeri 7.000-13.000 TL/m² arasında değişmekte olup ortalama birim m² değeri olarak 11.007.-TL/m² takdir edilmiştir.

EMSAL KARŞILAŞTIRMA TABLOSU (ARSA)				
BİLGİ	DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ	E-2	E-3	E-4
SATIŞ FİYATI		60.000.000	23.000.000	107.500.000
SATIŞ TARİHİ				
ZAMAN DÜZELTMESİ		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
ALAN	25.920,50 m ²	11.500	9.000	18.542
BİRİM M ² DEĞERİ		5.217	2.556	5.798
ALANA İLİŞKİN DÜZELTME		KÜÇÜK -15%	KÜÇÜK -20%	ORTA KÜÇÜK -10%
İMAR KOŞULLARI	E:2,00	E:2,00	E:1,50	E:2,00
YAPILAŞMA KOŞULLARINA İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	KÖTÜ 20%	BENZER 0%
FONKSİYON	Konut	Tic+Konut	Tic+Konut	Tic+Konut
FONKSİYONA İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
MANZARA		BENZER	KÖTÜ	BENZER
MANZARAYA İLİŞKİN DÜZELTME		0%	20%	0%
KONUM		ORTA KÖTÜ 10%	ORTA KÖTÜ 10%	BENZER 0%
KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME				
DİĞER BİLGİLER				
DİĞER BİLGİLERE İLİŞKİN DÜZELTME	Ruhsatlı Arsa	ORTA KÖTÜ 10%	ORTA KÖTÜ 10%	ORTA KÖTÜ 10%
PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME		-5%	-5%	-10%
TOPLAM DÜZELTME		1%	36%	-10%
DÜZELTİLMİŞ DEĞER	4.641	5.243	3.463	5.218

TAŞINMAZIN ARSASININ DEĞER TABLOSU					
Ada No	Parsel No	Alanı (m ²)	Birim m ² Değeri	Parselin Değeri (.-TL)	Parselin Değeri (.-USD)
558	8	25.920,50	4.641	120.306.888,23	20.254.366,85
TAŞINMAZIN YUVARLATILMIŞ TOPLAM DEĞERİ (.-TL)				120.310.000,00	

KARŞILAŞTIRMA TABLOSU (DÜKKAN BİRİMLERİ İÇİN)				
BİLGİ	DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ	E-1	E-2	E-3
SATIŞ FİYATI		2.000.000	1.350.000	3.650.000
SATIŞ TARİHİ		-		
ZAMAN DÜZELTMESİ		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
ALAN	100	213	140	290
BİRİM M ² DEĞERİ		9.390	9.643	12.586
ALANA İLİŞKİN DÜZELTME		BÜYÜK 15%	ORTA BÜYÜK 10%	BÜYÜK 15%
KAT				
KATA İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
FONKSİYON	Dükkan	Dükkan	Dükkan	Dükkan
FONKSİYONA İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
MANZARA				
MANZARAYA İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
KONUM				
KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
DİĞER BİLGİLER				
DİĞER BİLGİLERE İLİŞKİN DÜZELTME	kat irtifakı kurulmamış	kat irtifaklı ORTA İYİ -5%	kat irtifaklı ORTA İYİ -5%	kat irtifaklı ORTA İYİ -5%
PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME		-5%	-3%	-5%
TOPLAM DÜZELTME		6%	2%	6%
DÜZELTİLMİŞ DEĞER	11.007	9.906	9.836	13.278

KARŞILAŞTIRMA TABLOSU (KONUT BİRİMLERİ İÇİN)				
BİLGİ	DEĞERLEME KONUSU TAŞINMAZ	Koza Park	Bahçeşehir Konakları	Göl Panorama
SATIŞ FİYATI		-	-	-
SATIŞ TARİHİ				
ZAMAN DÜZELTMESİ		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
ALAN BİRİM M ² DEĞERİ	100	4.989	5.155	4.743
ALANA İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
KAT				
KATA İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
FONKSİYON	Konut	Konut	Konut	Konut
FONKSİYONA İLİŞKİN DÜZELTME		BENZER 0%	BENZER 0%	BENZER 0%
MANZARA		BENZER	BENZER	ORTA KÖTÜ
MANZARAYA İLİŞKİN DÜZELTME		0%	0%	10%
KONUM		BENZER	BENZER	ORTA KÖTÜ
KONUMA İLİŞKİN DÜZELTME		0%	0%	10%
DİĞER BİLGİLER				
DİĞER BİLGİLERE İLİŞKİN DÜZELTME	kat irtifakı kurulmamış	kat irtifaklı ORTA İYİ -5%	kat irtifaklı ORTA İYİ -5%	kat irtifaklı ORTA İYİ -5%
PAZARLAMA PAYINA İLİŞKİN DÜZELTME		-5%	-5%	-5%
TOPLAM DÜZELTME		-10%	-10%	11%
DÜZELTİLMİŞ DEĞER	4.807	4.515	4.665	5.241

6.2 - Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı

Arsa değeri için bölgede piyasa yaklaşımı için kullanılacak emsaller araştırılmıştır. Taşınmazın çevresinden alınan emsallerin incelenmesi sonucunda arsa birim değerinin, değerlendirme konusu parsel için ~4.641.-TL/M² olabileceği kabul edilmiştir.

Bu takdire bağlı olarak elde edilen arsa değerinin üzerine, mevcut durumda gerçekleşen fiziksel inşaat maliyetleri ve geliştirme maliyeti eklenmesi ile birlikte toplam değere ulaşılmıştır.

Bloklara ait ruhsatlar incelendiğinde A, C ve E blok için "VA", B, D ve F blok için "IVA" ve G-H bloklar için "IIIB" yapı sınıfında ruhsat alındığı görülmüştür.

Yapı birim maliyetlerinin gösterildiği Mimarlık ve Mühendislik Hizmet Bedellerinin Hesaplamasında Kullanılacak Yapı Yaklaşık Birim Maliyetleri Tablosu ve Emlak Vergisi Genel Tebliği'ne göre tüm yapı sınıflarında inşaat birim m² değerleri farklılık göstermektedir.

Bu yapı birim maliyetleri ilgili kurumlar tarafından genel olarak hazırlanıp resmi olarak ilan edilen değerlerdir.

Yapı birim maliyetleri yapılacak inşaatlar için genel ve yaklaşık olarak belirlenen rakamlar olup, bu birim değerler dikkate alındığında iki farklı bölgede, farklı özelliklerdeki ancak aynı yapı sınıfındaki iki yapının bina maliyetleri aynı çıkabilmektedir. Oysaki inşaatın yapılacağı bölge, kat yüksekliği, kat adedi, dış duvar tipi, bodrum katın olup olmaması gibi daha birçok değişkenler bina maliyetini önemli derecede etkileyebilmektedir. Özel piyasa şartlarında özel pozlarla yeni birim fiyatlar düzenlenebilmektedir. Yapıların özelliklerine, kullanılan malzemelerin kalitesine göre birim m² maliyetlerinde değişiklikler olabilmektedir.

2019 yılı Mimarlık ve Mühendislik Hizmet Bedellerinin Hesaplamasında Kullanılacak Yapı Yaklaşık Birim Maliyetleri Tablosuna göre VA 2.010.-TL/m², IVA 1.270.-TL/m² ve III.B 1.210.-TL/m² olarak belirtilmiştir. Projede ortak alan niteliğindeki alanların, bodrum katların alanının fazla olması nedeni ile birim maliyetler aşağıdaki gibi öngörülmüştür.

İNŞAAT MALİYET HESAPLAMALARI									
Projenin Tamamı için Öngörülen Toplam İnşaat Maliyeti									
BLOK İSMİ	BİRİM M ² DEĞER			ALAN			ÖNGÖRÜLEN TOPLAM İNŞA MALİYETİ		
A BLOK	1.350	.-TL/M ²	X	28.841,30	M ²	=	38.935.755	.-TL	
B BLOK	1.150	.-TL/M ²	X	3.798,75	M ²	=	4.368.563	.-TL	
C BLOK	1.350	.-TL/M ²	X	27.112,89	M ²	=	36.602.402	.-TL	
D BLOK	1.150	.-TL/M ²	X	4.450,04	M ²	=	5.117.546	.-TL	
E BLOK	1.350	.-TL/M ²	X	30.311,75	M ²	=	40.920.863	.-TL	
F BLOK	1.150	.-TL/M ²	X	6.718,45	M ²	=	7.726.218	.-TL	
G BLOK	1.100	.-TL/M ²	X	10.068,39	M ²	=	11.075.229	.-TL	
H BLOK	1.100	.-TL/M ²	X	4.507,33	M ²	=	4.958.063	.-TL	
558 Ada 8 Parsel için Öngörülen Toplam İnşaat Maliyeti							=	149.704.637	.-TL
Diğer Maliyetler Tamamlanma Oranı							=	45,00%	
GERÇEKLEŞMİŞ İNŞAAT MALİYETİ							=	67.367.087	.-TL

Parsel üzerinde geliştirilmekte olan proje ile ilgili elde edilebilen veriler doğrultusunda aşağıda yer alan nakit akışları düzenlenmiştir. Parsel üzerinde inşa edilmekte olan projenin yukarıda da anlatıldığı üzere A, B, C, D, E, F, G ve H bloklarından oluşacağı öngörülmektedir.

Projenin Tamamı İçin İnşaat Tamamlanma Oranı Hesabı

Projenin tamamı için yapılan inşaat tamamlanma oranı hesabı, projenin tamamı için öngörülen inşaat maliyetinin değer olarak ne kadarının gerçekleşmiş olduğu ile ilişkilendirilerek hesaplanmıştır. Aşağıdaki tabloda görüldüğü üzere gerçekleşmiş toplam inşaat maliyetlerinin Öngörülen toplam inşaat maliyetlerine oranı projenin geneli için tamamlanma oranı olarak kabul edilmiştir. Proje tamamlanma oranı kabulü için tarafımıza Kiler GYO A.Ş. tarafından verilen toplam proje ilerleme yüzdesi olan yaklaşık % 45 seviyesi esas olarak alınmıştır. Bu inşaat seviyesine karşılık gelen inşaat maliyeti değeri 67.367.087.-TL dir.

Projenin Tamamı için Öngörülen Toplam İnşaat Maliyeti = 149.704.637.-TL
 Gerçekleşmiş İnşaat Maliyeti = 67.367.087.-TL

Maliyet Açısından İnşaat Tamamlanma Oranı = 45%

Projenin İnşaat Tamamlanma Oranı = 45%

GELİŞTİRME MALİYETİ HESAPLAMALARI

Projenin Tamamı için Geliştirme Maliyeti Hesabı

Projenin tamamlanması durumundaki değerinin, arsa değeri ve üzerine inşa edilmesi planlanan (inşa edilen) yapıların toplam değeri toplamından elde edilen değere geliştirme maliyetinin ilave edilmesi sonucu oluşan değer olduğu kabulü ile;

Öngörülen Satış Hasılatı (NBD) =	344.152.719	.-TL
(-) Öngörülen Toplam İnşaat Maliyeti =	149.704.637	.-TL
(-) Arsa Değeri (Piyasa Değeri Yaklaşımı) =	120.310.000	.-TL

TOPLAM ÖNGÖRÜLEN GELİŞTİRME MALİYETİ = 74.138.082 .-TL

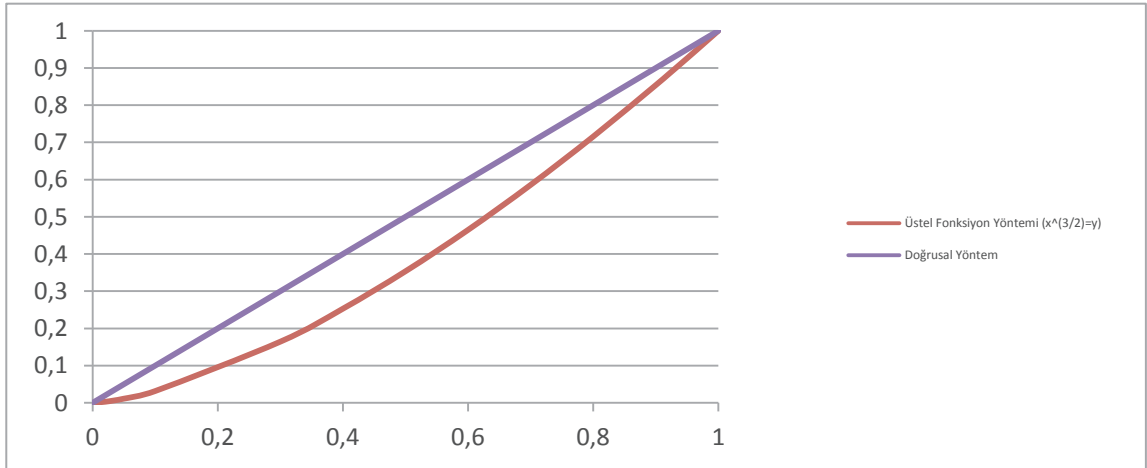
olarak hesaplanmıştır. Toplam öngörülen geliştirme maliyeti projenin tamamlanması durumuna oluşacak olan bir değer olup projenin inşa sürecinde bu değer ne kadarının gerçekleşmiş olduğunu hesaplamanın doğrudan bir yöntemi bulunmamaktadır.

Gerçekleşmiş Geliştirme Maliyeti ile ilgili yapılacak öngörüler, başta inşaat tamamlanma oranı olmak üzere belirli değişkenlere bağlıdır. Tamamlanma oranı dışında yüklenici firmanın finansal yapısı, ülkenin ve bölgenin sosyo ekonomik yapısı, projenin kar marjları, projenin finansal ve yapısal büyüklükleri de gerçekleşmiş geliştirme maliyetine etki edebilecek faktörler arasındadır.

Geliştirme Maliyetlerinin oluşumunda projenin hayata geçmeme riskinin azalması (risk faktörü) önemli bir etken olduğundan genel olarak inşaat tamamlanma oranı arttıkça geliştirme maliyetinin artış oranı hızının arttığı kabul edilmektedir. Dolayısı ile inşaat tamamlanma oranı (maliyet bazında) ile Gerçekleşmiş Geliştirme Maliyeti doğrusal bir fonksiyonla oranlanarak basit bir ilişki kurulabilir. Bu yöntem ile gerçekleşen her inşaat birimi için aynı oranda geliştirme maliyetinin gerçekleştiği öngörülür.

Daha hassas bir öngörü için iki parametre arasında olan ilişkiyi ifade eden fonksiyona en yakın sistem ile İnşaat Tamamlanma Oranı ile Gerçekleşmiş Geliştirme Maliyeti arasında bir ilişki kurulabilir. İki parametre arasındaki ilişkiyi tam ifade eden fonksiyon çok değişkenli bilinmeyen bir fonksiyon olmasına karşın, risk faktörünün etkisi ile 2.dereceden bir fonksiyon olduğu öngörülmektedir.

Bu durum yeni başlanmış bir projede risk faktörü çok fazla iken bitme aşamasına yaklaşmış bir projede çok daha az olması ile ifade edilebilir.



X=İnşaat Tamamlanma Oranı ve Y=Gerçekleştirilmiş Geliştirme Maliyeti Oranı iken X ve Y değerleri arasındaki ilişki $x^{(7/3)}=y$ olarak tanımlanmıştır. Buradan hareketle değerlendirme konusu projenin gerçekleşmiş geliştirme maliyeti aşağıdaki gibi hesaplanmıştır.

Projenin Tamamı İçin İnşaat Tamamlanma Oranı (x) = 45,00%

Gerçekleşmiş Geliştirme Maliyeti Oranı (y) = 15,52%

TOPLAM ÖNGÖRÜLEN GELİŞTİRME MALİYETİ = 74.138.082 .-TL

Gerçekleşmiş Geliştirme Maliyeti Oranı = 15,52%

GERÇEKLEŞMİŞ GELİŞTİRME MALİYETİ	= 11.504.574 .-TL
---	--------------------------

PROJENİN MEVCUT DURUMA ESAS DEĞERİ

PROJENİN TOPLAM ARSA DEĞERİ = 120.310.000 .-TL

GERÇEKLEŞMİŞ İNŞAAT MALİYETİ = 67.367.087 .-TL

GERÇEKLEŞMİŞ GELİŞTİRME MALİYETİ = 11.504.574 .-TL

MEVCUT DURUM İÇİN TAKDİR EDİLEN TOPLAM DEĞER(TL) = 199.181.000 .-TL
--

■ Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı Yöntemine göre;

Projenin (1/1 Tam Hisselinin) Mevcut Durum Toplam Değeri (.-TL)	199.181.000,00
--	-----------------------

6.3 - Gelir İndirgeme Yaklaşımı (Nakit Akışı Yöntemi)

Parsel üzerinde inşa edilecek olan proje ile ilgili elde edilebilen veriler doğrultusunda aşağıda yer alan nakit akışları düzenlenmiştir.

İskonto Oranının Hesaplanması

Nispi bir karşılaştırma olan riskleri toplama yaklaşımı ile iskonto oranı makroekonomik riskler (ülke riski), spesifik endüstri riskleri ve spesifik gayrimenkul riskleri gibi belli risk bileşenleri ile temel oranın toplanması ile elde edilmektedir. Hesaplamanın temelinde risksiz menkul kıymetler üzerinden elde edilen getirinin oranı bulunmaktadır ve daha sonra spesifik yatırım risklerinin göz önüne alınması için bu orana ilave primler elde edilmektedir.

Riskleri toplama yaklaşımı kapsamındaki iskonto oranı şu şekilde hesaplanmaktadır:

Risksiz Getiri Oranı (ülke riskine göre ayarlanmış) + Risk primi

Risksiz Getiri Oranı

Bu varlıklar üzerindeki getirilerin göstergesi olarak Türkiye Cumhuriyeti Merkez Bankası devlet tahvili faiz oranları baz alınmıştır. Yapılan hesaplamalarda yaklaşık 10 yıl vadeli TL cinsinden üzerindeki getirilerin ağırlıklı oranlarını kullanılmıştır. Değerleme tarihi itibarı ile yaklaşık 10 yıl vadeli sabit faizli devlet tahvilinin faizi yaklaşık %12,40 civarındadır.

Risk Primi

Eklenen risk primi ülke, bölge, proje ve yönetim risklerini içerecek şekilde oluşturulmuştur. Bu riskler eklenirken taşınmazın likiditeye dönme riski ve operasyon/yönetim risklerinin tespiti amacıyla hareket edilmiştir. Buna ek olarak, söz konusu gayrimenkulün finansal varlıklara nazaran daha düşük likiditesi için de bir ayarlama yapılmıştır. Bu ayarlamaların kapsamı gayrimenkulün piyasada bulunma süresine ve o süre içinde yoksun kalınan karın tutarına bağlıdır. Bu tutar kısa vadeli yatırımlardan (örneğin kısa vadeli tahviller veya mevduat sertifikaları) elde edilen hasıla ile uzun vadeli enstrümanlardan elde edilen hasılanın karşılaştırılması ile ölçülebilir.

Gayrimenkullerin arsa nitelikli olması ayrıca, iyi bir lokasyonda bulunması gayrimenkul piyasası için avantaj olarak kabul edilebilir. Bu tarzda bir arsaya yatırım yapabilecek yatırımcı sayısının az olmasına rağmen, bölgede bu büyüklükte boş arsa olmaması yatırımcı ilgisini arttırabilecek bir özelliktir. Gayrimenkulün uzun vadede satılabilirlik özelliği olduğu düşünülmektedir. Her bir gayrimenkulün niteliğine, yasal sürecine vb. durumlara bakılarak risk primi oranı belirlenmiştir. Toplam iskonto oranı her nakit akışı için ayrı ayrı açıklamalarda belirtilmiştir. Bu kapsamda risksiz getiri oranı olan 12,40 oranı üzerine taşıdığı risk faktörlerine göre risk primleri eklenerek nihai iskonto oranları takdir edilmiştir. Nihai hesaplamalarda taşınmazların üzerinde henüz inşaa faaliyet olmaması, mevcut ekonomik koşullar vd. unsurlar göz önünde bulundurulmuş risk primi 5,10 olarak öngörülmüştür.

Riskleri toplama yaklaşımı kapsamında iskonto oranına ilişkin nihai hesaplamamız aşağıdaki şekilde belirlenmiştir:

$$\begin{aligned} & \% 12,40 \text{ Risksiz Oran} \\ & + \% 5,10 \text{ Risk Primi} \\ & = \% 17,50 \text{ İskonto oranı} \end{aligned}$$

Bu konuyla ilgili algılanan risklerin dahil edilmesi için yukarıdaki faktörlere göre ayarlama yapılmasından sonra, hesaplamalarda dikkate alınan iskonto oranı %17,50 olarak kabul edilmiştir.

6.3.1 - Varsayılan Olağan ve Olağanüstü Koşullar

Değerleme konusu 558 ada 8 parsel üzerinde yer alan Referans Bahçeşehir Projesi kapsamında yer alan bağımsız birimlerin satılabilir alan bilgileri Kiler GYO A.Ş.tarafından hazırlanan icmal listelerden hesaplanmıştır.

Kiler GYO A.Ş.'den tarafımıza iletilen bilgilere göre, mimari proje ve icmal listelerine göre satılabilir alanların;

A blok 19.625,30 m² konut ve 704,60 m² işyeri,
B blok 1.100,60 m² konut ve 301,20 m² işyeri,
C blok 17.810,80 m² konut ve 693,70 m² işyeri,
D blok 1.252,30 m² konut ve 290,60 m² işyeri,
E blok 19.659,10 m² konut ve 707,80 m² işyeri, F blok 5.719,70 m² konut,
G blok 6.675 m² konut ve H blok 1.423 m² konut olmak üzere;
73.265,77 m² konut, 2.697,9 m² işyeri olarak toplam 75.963,68 m²'dir.

Proje ile ilgili bütün hukuki ve yasal prosedürlerin tamamlandığı varsayılmıştır.

Çalışmalar sırasında para birimi TL kullanılmıştır.

Çalışmalara IVSC (Uluslararası Değerleme Standartları Kapsamında) vergi ve KDV dahil edilmemiştir.

Gelirlere ilişkin Kabul ve Varsayımlar

Taşınmazlar için yatırım süreci 36 ay olarak kabul edilmiştir. Nakit akışı tablosunda, değerlendirme tarihinden sonraki 12 aylık periyotlar 1 dönem olarak kabul edilmiştir.

Dağılım	1.dönem	2.dönem	3.dönem
Konut	35,00%	35,00%	30,00%
Ticaret	30,00%	30,00%	40,00%

Konut ünitelerinin satış birim değerlerinin 1.dönemde ortalama 4.807.-TL/M² ile satışa sunulabileceği, ticari ünitelerinin satış birim değerlerinin 1.dönemde ortalama 11.007.-TL/M² ile satışa sunulabileceği izleyen yıllarda %25 oranında artacağı varsayılmıştır. Konutlar ve dükkanların dönemlere göre öngörülen satış oranları aşağıdaki tabloda belirtildiği gibidir.

Satış Fiyatı	1.dönem	2.dönem	3.dönem
Konut	4.807 TL/m ²	6.009 TL/m ²	7.511 TL/m ²
Ticaret	11.007 TL/m ²	13.208 TL/m ²	15.850 TL/m ²

Giderlere (Maliyetlere) ilişkin Kabul ve Varsayımlar

Yapı Birim Maliyetleri

Yapı birim maliyetleri yapılacak inşaatlar için genel ve yaklaşık olarak belirlenen rakamlar olup, bu birim değerler dikkate alındığında iki farklı bölgede, farklı özelliklerdeki ancak aynı yapı sınıfındaki iki yapının bina maliyetleri aynı çıkabilmektedir. Oysaki inşaatın yapılacağı bölge, kat yüksekliği, kat adedi, dış duvar tipi, bodrum katın olup olmaması gibi daha birçok değişkenler bina maliyetini önemli derecede etkileyebilmektedir. Özel piyasa şartlarında özel pozlarla yeni birim fiyatlar düzenlenebilmektedir. Yapıların özelliklerine, kullanılan malzemelerin kalitesine göre birim m² maliyetlerinde değişiklikler olabilmektedir.

Projenin ortak alanlarının çok olması da dikkate alınarak ortalama birim maliyetler her blok için aşağıdaki gibi öngörülmüştür.

Projenin Tamamı için Öngörülen Toplam İnşaat Maliyeti							
BLOK İSMİ	BİRİM M ² DEĞER			ALAN		ONGORULEN TOPLAM İNŞA MALİYETİ	
A BLOK	1.350	.-TL/M ²	X	28.841,30	M ²	=	38.935.755 .-TL
B BLOK	1.150	.-TL/M ²	X	3.798,75	M ²	=	4.368.563 .-TL
C BLOK	1.350	.-TL/M ²	X	27.112,89	M ²	=	36.602.402 .-TL
D BLOK	1.150	.-TL/M ²	X	4.450,04	M ²	=	5.117.546 .-TL
E BLOK	1.350	.-TL/M ²	X	30.311,75	M ²	=	40.920.863 .-TL
F BLOK	1.150	.-TL/M ²	X	6.718,45	M ²	=	7.726.218 .-TL
G BLOK	1.100	.-TL/M ²	X	10.068,39	M ²	=	11.075.229 .-TL
H BLOK	1.100	.-TL/M ²	X	4.507,33	M ²	=	4.958.063 .-TL
558 Ada 8 Parsel için Öngörülen Toplam İnşaat Maliyeti						=	149.704.637 .-TL

İnşaat Maliyetlerinin Dağılımı

Yaklaşık 115.808,90 m² inşaat alanına sahip olması öngörülen konut projesi için öngörülen inşaat süresi 3 yıldır. Projenin yer aldığı bölgenin sosyo ekonomik özellikleri, coğrafi nitelikleri ve diğer etkenler de göz önünde bulundurularak projenin inşaat maliyetlerinin yıllara göre dağılımı aşağıdaki şekilde kabul edilmiştir;

	1.dönem	2.dönem	3.dönem
Dağılım	50,00%	30,00%	20,00%
İnşaat (m²)	57.904,45 m ²	34.742,67 m ²	23.161,78 m ²
Maliyet (TL)	74.852.319 TL	44.911.391 TL	29.940.927 TL

Satış / Pazarlama Giderleri

Satış pazarlama giderleri, projenin özellikleri, hedeflenen kar marjları, satış hızı, ve piyasa koşulları ile yüklenici firmanın marka gücü, fiyat politikası gibi etkenler ile ilişkilidir. Değerleme konusu taşınmazlar üzerinde yapılması planlanan projenin orta-üst gelir düzeyine hitap edecek konut projesi olacağı dikkate alındığında, projede pazarlama ve satış giderlerinin ortalama düzeyde tutulacağı öngörülmüştür.

Bu veriler ışığında, proje özellikleri, yüklenici firmanın marka gücü, fiyat politikası ve kar marjı hedeflerine bağlı olmak üzere, genel piyasa koşullarında orta ve üst düzey gelir grubuna hitap eden konut projelerinde satış & pazarlama Maliyetlerinin toplam maliyet içerisinde %2 - %5 aralığında bir yer tuttuğu bilinmektedir. Raporu konu proje için ise satışa hazır proje alanı üzerinden her satış döneminde %1,00 oranında satış & pazarlama maliyeti, %1,00 oranında proje yönetim gideri hesabı yapılarak İNA tablosunda işlenmiştir.

Bu değerler aşağıda yer alan İNA tablosunun özet kısmında pazarlama maliyetlerinin inşaat alanı üzerinden birim değerleri hesaplanırken irdelenmiştir.

6.3.2 - Nakit Akışı Yaklaşımına Göre Projenin Tamamlanması Durumundaki Toplam Değeri

Yukarıda belirtilen varsayımlar doğrultusunda oluşturulan nakit akış tablosundan da görüleceği üzere, elde edilen nakit akımları indirgeme oranı ile indirgenerek, gelecekteki risklerin, taşınmazların değerine olan etkisinin gözlenmesi amaçlanmıştır. Daha sonra edinilen tecrübeler ve verilerin gözönünde bulundurulması sonucunda, projenin tamamlanması halindeki toplam değerinin ~479.150.000 -TL olarak hesaplanmış olup, net bugünkü değeri için %17,50 indirgeme oranı kabul edilmesi uygun görülmüştür. Projenin tamamlanması durumundaki net bugünkü değer olarak da tüm blokların toplamı sonucunda ~344.153.000.-TL olarak öngörülmüştür.

Projenin Tamamlanması Durumundaki Net Bugünkü Toplam Değeri (TL)	344.152.719,09 .-TL
---	----------------------------



PROJE HASILATI NAKİT AKIŞI

YATIRIM SÜRECİ	36
SATILABİLİR KONUT ALANI (m ²)	73.265,77
SATILABİLİR DÜKKAN ALANI (m ²)	2.697,91
TOPLAM SATILABİLİR ALAN (m²)	75.963,68

	1.dönem	2.dönem	3.dönem	TOPLAM
NAKİT GİRİŞLERİ				
<i>Satışların Yıllara Dağılım Oranı (Konut)</i>	35,00%	35,00%	30,00%	
<i>Satılan Brüt Alan (Konut)</i>	25.643	25.643	21.980	73.265,77
<i>Ortalama Birim Satış Fiyatı (Konut)</i>	4.807	6.009	7.511	
<i>Satış Geliri (Konut)</i>	123.268.861	154.086.076	165.092.225	442.447.162
<i>Satışların Yıllara Dağılım Oranı (Dükkan)</i>	30,00%	30,00%	40,00%	
<i>Satılan Brüt Alan (Dükkan)</i>	809	809	1.079	2.697,91
<i>Ortalama Birim Satış Fiyatı (Dükkan)</i>	11.007	13.208	15.850	
<i>Satış Geliri (Dükkan)</i>	8.908.571	10.690.285	17.104.455	36.703.311
<i>Satış Gelirleri (Toplam)</i>	132.177.432 TL	164.776.361 TL	182.196.680 TL	479.150.473 TL

Gelirlerin Net Nakit Akımı	132.177.432 TL	164.776.361 TL	182.196.680 TL	479.150.473 TL
-----------------------------------	----------------	----------------	----------------	-----------------------

PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDAKİ BUGÜNKÜ DEĞERİ

İNDİRGEME ORANI	17,00%	17,50%	18,00%
Net Bugünkü Değeri (NPV)	347.101.771 TL	344.152.719 TL	341.245.114 TL



TAŞINMAZ İÇİN YAPILAN SÖZLEŞMELER KAPSAMINDA YÜKLENİCİ PAYINA DÜŞEN HAKLARIN DEĞER TAKDİRİ
6.3.3 - (Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş.'nin sözleşmelerden Doğan Haklarının Net Bugünkü Değeri)

KİPTAŞ İstanbul Konut İmar Plan Turizm Ulaşım San. ve Tic. A.Ş. (İDARE) ile Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. - Biskon Yapı A.Ş. Bahçeşehir Projesi Ortak Girişimi (YÜKLENİCİ) arasında Bahçeşehir Merkez Evleri İnşaatlarının Arsa Satışı Karşılığı Gelir (Hasılat) Paylaşımı Usulü ile Yapılması İşine ait sözleşme imzalanmıştır.

KİPTAŞ'a ait İstanbul ili, Başakehir İlçesi, Bahçeşehir (Hoşdere) Mahallesi, 558 ada, 8 nolu parsel üzerine Kiptaş Bahçeşehir Merkez Evleri İnşaatları'nın (Yüklenici Proje adını değiştirmekte serbest olacaktır.) İdarenin uygun göreceği ve onaylayacağı proje uyarınca, tüm giderleri Yüklenici tarafından karşılanmak üzere, gerekli jeoteknik etüt raporu, plan ve projelerin hazırlanması, ilgili belediye ve idarelerden onaylarının ve her türlü ruhsatlarının alınması ile onaylı projelerine, mahal listesine göre bağımsız bölümler, açık ve kapalı otopark inşaatlarının; ada içi ve dışı her türlü teknik alt yapısı, çevre tanzimi ve peyzajı ile birlikte, sözleşme ve eki şartnameler doğrultusunda tamamlanarak, İskan Ruhsatlarının ve Kat Mülkiyeti tapularının alınması, pazarlanması, satışı, konut/ticaret vb. alıcılarına teslimi ve Arsa Satışı Karşılığı Gelir (Hasılat) Paylaşımı Esasına göre İdare Payı Toplam Geliri'nin ödenmesidir.

Sözleşme Madde-4;

Sözleşme konusu iş karşılığında, elde edilecek Gelir aşağıdaki şekilde paylaşılacaktır:

- Bağımsız Bölümlerin Satışından Sağlanacak Satış Toplam Gelir Miktarı (STG) 306.666.667.- TL (Üçyüzaltımilyonaltıyüztümışaltıbinaltıyüztümışyedi.-Türk Lirası)
 - İDARE'ye ödenecek Arsa Satışı Karşılığı İdare Payı Toplam Gelir Miktarı (İPTG) 92.000.000.- TL (Doksanikimilyon.-Türk Lirası)
- Satış Toplam Gelirinin artması durumunda;

Satış Toplam Gelirinin artması durumunda; (Bu durumda teklif edilecek Artan İPGO, İPGO'nından daha yüksek olacaktır.

Artan Satış Toplam Geliri (S.T.G.) üzerinden; % 30 (yüzde otuz) oranı (İPGO), karşılığı tutarı da İdare Payı Gelirine ilave olarak Arsa satışı karşılığında İdareye verilecektir.

Sözleşme tarihinden sonra emsal artışı nedeniyle toplam satış gelirinde meydana gelebilecek olan artış bedelleri; Sözleşmede yer alan idare payı toplam geliri ödememe planındaki emsal m2 artış kesinleştiği tarihten sonraki ilk taksit tarihinden itibaren kalan taksitlerin ödeme oranlarının tarih ve oranlarında yansıtılacaktır.(emsal m2 artışının kesinleştiği tarihten önceki ödeme oranlarının geriye kalan taksitlere dağıtılarak) kalan taksitlerinde ödeme oranlarında yansıtılacaktır.

Sözleşme 51.841 m² inşaat alanı emsali esas alınarak akdedilmiş olup inşaat emsalinde değişiklik olması halinde yüklenicinin % 70 i ile idarenin %30 oranındaki paylaşım miktarı göz önüne alınacaktır. Satış toplam gelirinin 306.666.667 TL yi aşması halinde aşan kısım için paylaşım %30 idare, %70 yüklenici şeklindedir. Bağımsız bölümlerin satışından sağlanacak toplam gelirin (STG) sözleşmede belirtilen bedelin altına düşmesi halinde dahi (emsal alanı değişikliği hariç) Arsa Karşılığı İdare payı Toplam Gelir tutarı (IPTG) ve ödeme tarih miktarları değişmeyecektir.

Arsa Satışı Karşılığı İdare Payı Geliri ruhsat tarihinden başlayarak 90 gün içerisinde peşin tutar olan 9.200.000 TL ödenecektir. Bakiye kalan kısmın ilk ödemesi ruhsat tarihinden itibaren 180. Günde başlamak üzere 90 günlük aralıklarda 9 eşit taksitte ödeyecektir.

Yüklenici, İdarenin uygun göreceği bir bankada ve ya özel finans kuruluşunda idare adına KIPTAŞ Hâsılat Payı Karşılığı Teminat hesabı isminde hesap açacaktır. Bağımsız bölümlerin satışından satış şartlarına uygun olarak elde edilen gelir Türk Lirası hesabında toplanacaktır. Toplam Gelir Tutarı'nın Banka ve/veya Özel Finans Kuruluşunda idare adına açılacak hesapta toplanmasının amacı, projenin finansmanının kolaylıkla takip edilmesi ve Yüklenici Payı Toplam Gelirinin (YPTG) için ilerlemesine paralel olarak serbest bırakılmasıdır.

Banka ve/veya özel finans kuruluşlarında toplanan paranın nemalandırılması, yerli veya yabancı para cinsinden değerlendirilmesi yüklenicinin idareye vereceği oran doğrultusunda idare ve yüklenici tarafından ayrı ayrı yapılacaktır. Bu uygulamadan doğacak her türlü gelir aynı şartlar doğrultusunda taraflara aittir. Ancak yüklenici bu uygulama nedeniyle uğrayacağı kayıplardan dolayı herhangi bir hak talep edemez.

Banka ve/veya özel finans kuruluşlarında toplanacak gelir idare ve yüklenicinin sözleşme şartlarına uygun olarak kullanılacağı ortak satış toplam geliridir.(STG) İdare kendi payını bu banka ve/veya özel finans kuruluşlarından hesaba yatan tutarın %30 unu her zaman alma hakkına sahiptir. Yüklenici gelir payı tutarı (YPG) ödeme dönemlerinde, ait olduğu döneme kadar birikmiş gelirleri idare tarafından serbest bırakılır ve yükleniciye ödenir.

Banka ve/veya özel finans kuruluşlarında toplanacak paranın idare payını ödemeye yetmemesi durumunda, yüklenici ödemeyi başka kaynaklardan yapmayı kabul ve taahhüt etmiştir.

Yüklenici satışların yetersiz olduğunu öne sürerek işi durduramaz. İşe kendi kaynakları ile devam etmek zorundadır.

Taahhüt konusu, işlerin ilerlemesine paralel olarak YPTG aşağıdaki oranlar dâhilinde serbest bırakılacaktır.

Sıra No	Taahhüt konusu işlerin İnşaat seviyesi (Toplam Olarak)	Serbest bırakılacak yüklenici Payı oranları (Toplam Olarak)
1	%0*	%15
2	%10	%23
3	%20	%31
4	%30	%39
5	%40	%47
6	%50	%55
7	%60	%64
8	%70	%72
9	%80	%80
10	%90	%90
11	%100	%96
12	Geçici Kabul	%98
13	Kesin Kabul	%100

Bağımsız bölümlerin tamamının satılamaması durumunda, satılamayan bağımsız bölümlerin idarece onaylı satış fiyatları üzerinden Satış Toplam Geliri(STG) hesaplanacaktır.

Hesaplanan Toplam Satış Geliri(STG)'nin sözleşmede yüklenici tarafından taahhüt edilen bedelin altında olması durumunda İdare Payı Toplam Geliri(İPTG) değişmeyecektir. Satılamayan bağımsız bölümlerin devri yükleniciye yapılabilir.

Hesaplanan Toplam Satış Geliri(STG) nin sözleşmede yüklenici tarafından taahhüt edilen bedelin üstünde olması durumunda, artan miktar tarafların sözleşmede belirtilen Satış Toplam Geliri (STG) den ayrılan gelir oranları (İPGO ve YPGO) na göre tespit edilir.

Söz konusu projenin inşaatı ile ilgili olarak Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı ve Biskon Yapı A.Ş 22.05.2015 tarihinde ortak girişim sözleşmesi tanzim edilmiş olup sözleşmeye göre; İstanbul İli Başakşehir İlçesi Bahçeşehir(Hoşdere) Mahallesi'nde 25.920,50 m² büyüklüğündeki 558 ada 8 No'lu parselin arsa satışı karşılığı gelir paylaşımı işi yapılacaktır. **Sözleşmeye göre ortaklığın hisse oranları Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. %99 hisse, Biskon Yapı A.Ş %1 hisse şeklindedir.**

KİPTAŞ ile Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı ve Biskon Yapı A.Ş. iş ortaklığı arasında arsa satışı karşılığı gelir paylaşımı işi sözleşmesi ve Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı ve Biskon Yapı A.Ş 22.05.2015 tarihinde ortak girişim sözleşmesi rapor ekinde sunulmuştur.

Yukarı da belirtilen hususlar doğrultusunda Hasılatın %70'i Yüklenici'ye, %30'u Arsa Sahibi'ne olacak şekilde hasılat paylaşımı yapılmıştır.

Maliyetlerin tamamına Yüklenici katlanacak olup, Yüklenicinin net akış akışları hesaplanmıştır. %18,50 indirgeme oranı ile Yüklenicinin toplan net bugünkü değeri bulunmuştur.

Yüklenici Kiler GYO A.Ş. ve Biskon Yapı ortaklığı olup, Sözleşme gereği Kiler GYO A.Ş. payı %99'dan gelen hakkı tablo sonunda gösterilmiştir.



YÜKLENİCİ AÇISINDAN PROJENİN NAKİT AKIŞLARI

Satış Gelirleri (Toplam)		1.dönem	2.dönem	3.dönem	TOPLAM
<i>Konut</i>		123.268.861	154.086.076	165.092.225	442.447.162
<i>Dükkan</i>		8.908.571	10.690.285	17.104.455	36.703.311
Satış Gelirleri (Toplam)		132.177.432 TL	164.776.361 TL	182.196.680 TL	479.150.473 TL
Hasılat Payı (Arsa Sahibi Açıőından) (%30)		39.653.230 TL	49.432.908 TL	54.659.004 TL	143.745.142 TL
Hasılat Payı (Yüklenici Açıőından) (%70)		92.524.202 TL	115.343.453 TL	127.537.676 TL	335.405.331 TL
NAKİT ÇIKIŐLARI					
<i>İnşaat Maliyetleri</i>		74.852.319	44.911.391	29.940.927	149.704.637
<i>Proje Yönetim Giderleri</i>	1,00%	1.321.774	1.647.764	1.821.967	4.791.505
<i>Satış ve Pazarlama Giderleri</i>	1,00%	1.321.774	1.647.764	1.821.967	4.791.505
TOPLAM GİDERLER		77.495.867	48.206.918	33.584.861	159.287.646
Yüklenici İçin Net Nakit Akışları		15.028.335 TL	67.136.534 TL	93.952.815 TL	176.117.685 TL
SÖZLEŞMENİN YÜKLENİCİ LEHİNE OLUŐTURDUĐU HAKLARIN BUGÜNKÜ DEĞERİ (%100)					
İNDİRGEME ORANI		17,00%	17,50%	18,00%	
Yüklenici (Kiler+ Biskon Yapı) İçin (%100) Net Bugünkü Değer		120.550.250 TL	119.333.397 TL	118.134.875 TL	
Kiler GYO %99 Hissesine Ait Net Bugünkü Değer		119.344.748 TL	118.140.063 TL	116.953.526 TL	
Sözleşmeye göre ortaklığın hisse oranları; -Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ő. %99 hisse, -Biskon Yapı A.Ő %1 hisse őeklinindedir.					



YÜKLENİCİ AÇISINDAN PROJENİN NET BUGÜNKÜ DEĞERİ (KİLER GYO A.Ş. VE BİSKON YAPI A.Ş. TOPLAM)	
GAYRİMENKULE DAYALI HAKKIN NET BUGÜNKÜ DEĞERİ (TL)	119.333.396,70
GAYRİMENKULE DAYALI HAKKIN NET BUGÜNKÜ DEĞERİ (TL) (YUVARLATILMIŞ)	119.333.000,00

YÜKLENİCİ AÇISINDAN PROJENİN NET BUGÜNKÜ DEĞERİ (KİLER GYO A.Ş. (%99))	
GAYRİMENKULE DAYALI HAKKIN NET BUGÜNKÜ DEĞERİ (TL)	118.140.062,74
GAYRİMENKULE DAYALI HAKKIN NET BUGÜNKÜ DEĞERİ (TL) (YUVARLATILMIŞ)	118.140.000,00

6.4 - En Etkin ve Verimli Kullanım Analizi

Değerleme konusu 558 ada 8 parselin en etkin ve verimli kullanımının, onaylanmış projesine ve ruhsatına uygun olan projenin yapılmasının olacağı düşünülmektedir.

6.5 - Verilerin Değerlendirilmesi

■ Pazar Yaklaşımı Yöntemine göre;

Arsa Değeri (-TL)	120.310.000
-------------------	-------------

■ Yeniden İnşa Etme (İkame) Maliyeti Yaklaşımı Yöntemine göre;

Projenin Mevcut Durum Toplam Değeri (-TL)	199.181.000
---	-------------

■ Gelir İndirgeme Yaklaşımına Yöntemine göre;

Projenin Tamamlanması Durumundaki Toplam Değeri (-TL)	479.150.473
Projenin Tamamlanması Durumundaki KİLER GYO A.Ş.'NİN GAYRİMENKULE BAĞLI HAKKIN Toplam Değeri (-TL)	332.051.278
Projenin Tamamlanması Durumunda Net Bugünkü Toplam Değeri (-TL)	344.152.719
Projenin Tamamlanması Durumunda KİLER GYO A.Ş.'NİN GAYRİMENKULE BAĞLI HAKKIN Net Bugünkü Toplam Değeri (-TL)	238.497.834

■ **Arsa Satışı Gelir Paylaşımı Sözleşmesi'ne Dayalı Gayrimenkule Bağlı Hakkın Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. Payına Düşen Kısımının Toplam Değeri**

GAYRİMENKULE BAĞLI HAKKIN TOPLAM DEĞERİ (-TL)	118.140.062,74
GAYRİMENKULE BAĞLI HAKKIN TOPLAM YUVARLATILMIŞ DEĞERİ (-TL)	118.140.000,00

Sermaye Piyasası Kurulu'nun 01.02.2017 tarih Seri III-62.1 sayılı "Sermaye Piyasasında Değerleme Standartları Hakkında Tebliğ"i doğrultusunda Uluslararası Değerleme Standartları UDS 105 Değerleme Yaklaşımı ve Yöntemleri Madde 10.4'e göre "Değerleme çalışmasında yer alan bilgiler ve şartlar dikkate alındığında, özellikle tek bir yöntemin doğruluğuna ve güvenilirliğine yüksek seviyede itimat duyulduğu hallerde, değerlemeyi gerçekleştirenlerin bir varlığını değerlemesi için birden fazla değerlendirme yöntemi kullanması gerekmez. Ancak, değerlemeyi gerçekleştirenin çeşitli yaklaşım ve yöntemleri kullanmayı da göz önünde bulundurması gerekli görülmekte olup, özellikle tek bir yöntem ile güvenilir bir karar verilebilmesi için yeterli bulguya dayalı veya gözlemlenebilen girdinin mevcut olmadığı hallerde, bir değer belirlenebilmesi amacıyla birden fazla değerlendirme yaklaşımı veya yöntemi gerekli görülüp kullanılabilir. Birden fazla değerlendirme yaklaşımı veya yönteminin, hatta tek bir yaklaşım dahilinde birden fazla yöntemin kullanıldığı hallerde, söz konusu farklı yaklaşım veya yöntemlere dayalı değer takdirinin makul olması ve birbirinden farklı değerlerin, ortalama alınmaksızın, analiz edilmek ve gerekçeleri belirtilmek suretiyle tek bir sonuca ulaştırılma sürecinin değerlemeyi gerçekleştiren tarafından raporda açıklanması gerekli görülmektedir." denilmektedir.

Aynı tebliğin 10.6. maddesinde ise " Farklı yaklaşım veya yöntemler uygulanıp birbirinden oldukça uzak sonuçların elde edilmesi halinde, bunların basitçe ağırlıklandırılması genel olarak uygun bulunmadığından, değerlemeyi gerçekleştirenin belirlenen değerlerin neden bu kadar farklı olduğunun anlaşılabilmesine yönelik birtakım prosedürler yürütmesi gerekli görülmektedir. Bu durumlarda, değerlemeyi gerçekleştirenin, değer yaklaşımından/yöntemlerden biriyle daha iyi ve daha güvenilir olarak belirlenip belirlenmediğini tespit etmek amacıyla, 10.3. nolu maddede yer verilen kılavuz hükümleri tekrar değerlendirmesi gerekli görülmektedir." denmektedir.

Değerleme konusu taşınmazın değer tespiti yapılırken üç farklı yöntem kullanılmıştır. Pazar yaklaşımı yönteminde değerlendirme konusu parselin arsa değeri ve maliyet yöntemine göre bulunan mevcut proje değeri bilgi amaçlı gösterilmiş olup, Kiler GYO A.Ş.'nin Sözleşmelerden kaynaklanan haklarının pazar değerini yansıtmamaktadır.

Kiler GYO A.Ş.'nin 08.06.2015 tarihli Kiptaş-Bahçeşehir Merkez Evleri İnşaatları'nın Arsa Satışı Karşılığı Gelir Paylaşımı Usulü ile Yapılması İş Sözleşmesi ve Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı ve Biskon Yapı A.Ş ile 22.05.2015 tarihinde ortak girişim sözleşmesi'nden kaynaklanan haklarının pazar değerini tespit edebilmek için en doğru yöntem, bu sözleşme kapsamında Kiler GYO A.Ş.'nin elde edeceği gelir ve giderlerin tahmin edilerek ortaya çıkan net nakit akışının bugünkü değerini hesaplamaktır. Bu hesaplama ise gelir indirgeme yaklaşımı bölümünde yapılmıştır. Bu kapsamda nihai değer takdirinde gelir indirgeme yöntemiyle hesaplanan değer takdir edilmesinin uygun olacağı kanaatine varılmıştır.

6.5.1 - Müşterek veya Bölünmüş Kısımların Değerleme Analizi

Ana gayrimenkul üzerinde kat irtifakı/mülkiyeti kurulmamıştır. Bu nedenle parsel üzerindeki yatırımlar ve arsa değeri dikkate alınarak değer takdir edilmiştir.

6.5.2 - Hasılat Paylaşımı veya Kat Karşılığı Yöntemi ile Yapılacak Projelerde, Emsal Pay Oranları

KİPTAŞ İstanbul Konut İmar Plan Turizm Ulaşım San. ve Tic. A.Ş. (İDARE) ile Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. - Biskon Yapı A.Ş. Bahçeşehir Projesi Ortak Girişimi (YÜKLENİCİ) arasında Bahçeşehir Merkez Evleri İnşaatlarının Arsa Satışı Karşılığı Gelir (Hasılat) Paylaşımı Usulü ile Yapılması İş'i'ne ait sözleşme imzalanmıştır.

Sözleşme Madde-3;

Kiptaş'a ait İstanbul ili, Başakşehir İlçesi, Bahçeşehir (Hoşdere) Mahallesi, 558 ada, 8 nolu parsel üzerine Kiptaş Bahçeşehir Merkez Evleri İnşaatları'nın (Yüklenici Proje adını değiştirmekte serbest olacaktır.) İdarenin uygun göreceği ve onaylayacağı proje uyarınca, tüm giderleri Yüklenici tarafından karşılanmak üzere, gerekli jeoteknik etüt raporu, plan ve projelerin hazırlanması, ilgili belediye ve idarelerden onaylarının ve her türlü ruhsatlarının alınması ile onaylı projelerine, mahal listesine göre bağımsız bölümler, açık ve kapalı otopark inşaatlarının; ada içi ve dışı her türlü teknik alt yapısı, çevre tanzimi ve peyzajı ile birlikte, sözleşme ve eki şartnameler doğrultusunda tamamlanarak, İskan Ruhsatlarının ve Kat Mülkiyeti tapularının alınması, pazarlanması, satışı, konut/ticaret vb. alıcılarına teslimi ve Arsa Satışı Karşılığı Gelir (Hasılat) Paylaşımı Esasına göre İdare Payı Toplam Geliri'nin ödenmesidir.

Sözleşme Madde-4;

Sözleşme konusu iş karşılığında, elde edilecek Gelir aşağıdaki şekilde paylaşılacaktır:

a) Bağımsız Bölümlerin Satışından Sağlanacak Satış Toplam Gelir Miktarı (STG) 306.666.667.- TL (Üçyüzaltımilyonaltıyüztümışaltıbinaltıyüztümışyedi.-Türk Lirası)

b) İDARE'ye ödenecek Arsa Satışı Karşılığı İdare Payı Toplam Gelir Miktarı (İPTG) 92.000.000.- TL (Doksanikimilyon.-Türk Lirası)

Satış Toplam Gelirinin artması durumunda;

Satış Toplam Gelirinin artması durumunda; (Bu durumda teklif edilecek Artan İPGO, İPGO'nından daha yüksek olacaktır.

Artan Satış Toplam Geliri (S.T.G.) üzerinden; % 30 (yüzde otuz) oranı (İPGO), karşılığı tutarı da İdare Payı Gelirine ilave olarak Arsa satışı karşılığında İdareye verilecektir.

Sözleşme tarihinden sonra emsal artışı nedeniyle toplam satış gelirinde meydana gelebilecek olan artış bedelleri; Sözleşmede yer alan idare payı toplam geliri ödememe planındaki emsal m2 artış kesinleştiği tarihten sonraki ilk taksit tarihinden itibaren kalan taksitlerin ödeme oranlarının tarih ve oranlarında yansıtılacaktır.(emsal m2 artışının kesinleştiği tarihten önceki ödeme oranlarının geriye kalan taksitlere dağıtılarak) kalan taksitlerinde ödeme oranlarında yansıtılacaktır.

Söz konusu projenin inşaatı ile ilgili olarak Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı ve Biskon Yapı A.Ş. 22.05.2015 tarihinde ortak girişim sözleşmesi tanzim edilmiş olup sözleşmeye göre; İstanbul İli Başakşehir İlçesi Bahçeşehir(Hoşdere) Mahallesi'nde 25.920,50 m2 büyüklüğündeki 558 ada 8 No'lu parselin arsa satışı karşılığı gelir paylaşımı işi yapılacaktır. **Sözleşmeye göre ortaklığın hisse oranları Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı A.Ş. %99 hisse, Biskon Yapı A.Ş %1 hisse şeklindedir.**

KİPTAŞ ile Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı ve Biskon Yapı A.Ş. iş ortaklığı arasında arsa satışı karşılığı gelir paylaşımı işi sözleşmesi ve Kiler Gayrimenkul Yatırım Ortaklığı ve Biskon Yapı A.Ş. 22.05.2015 tarihinde ortak girişim sözleşmesi rapor ekinde sunulmuştur. Sözleşmenin diğer detayları yukarıda anlatılmıştır.

Kiler GYO tarafından Şirketimize iletilen ve ekte sunulan Kiptaş tarafından Kiler GYO-Biskon Yapı A.Ş. Bahçeşehir Projesi Ortak Girişimi dikkatine düzenlenmiş olan 01.03.2019 tarih 504/6001-1116-19 sayılı yazıda belirtildiği üzere proje için süre uzatımı verilmiş olup işin bitim süresi 21.01.2020 olarak revize edilmiştir.

6.5.3 - Gayrimenkul ve Buna Bağlı Hakların Hukuki Durumunun Analizi

Değerleme çalışması kapsamında yapılan incelemelerde, taşınmazın tamamı dikkate alındığında hukuki durumlarında risk oluşturabilecek herhangi bir kayda rastlanmamıştır.

Yasal Gereklilerin Yerine Getirilip Getirilmediği ve Mevzuat Uyarınca Alınması

6.5.4 - Gereken İzin ve Belgelerin Tam ve Eksiksiz Olarak Mevcut Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Değerlemesi yapılan 558 Ada 8 nolu parsel bünyesindeki proje kapsamındaki blokların tamamı için yapı ruhsatı alınmış ve projeleri onaylanmıştır. Taşınmazların inşaatının tamamlanmasının ardından iskan belgesinin alınıp kat mülkiyeti kurularak cins tahsislerinin yapılması ile yasal sürecinin tamamlanacağı öngörülmektedir.

6.5.5 - Kira Değeri Analizi

Parsel üzerinde proje geliştirilmiş olup, kira değeri analizi yapılmamıştır.

6.5.6 - Değerlemesi Yapılan Gayrimenkulün, Gayrimenkul Projesinin veya Gayrimenkule Bağlı Hak ve Faydaların, Gayrimenkul Yatırım Ortaklıkları Portföyüne Alınmasında Sermaye Piyasası Mevzuatı Çerçevesinde, Bir Engel Olup Olmadığı Hakkında Görüş

Rapora konu taşınmazın Takyidat Bilgileri ve Gayrimenkulün Hukuki Analizi, İmar Bilgileri ve Gayrimenkulün Hukuki Analizi, Taşınmazın Mevcut ve Yasal Durumuna İlişkin Görüş başlıklarında açıklanan incelemelerde aşağıdaki sonuçlara ulaşılmıştır.

İmar bilgilerinde yapılan incelemede;

SPK'nın III-48.1 sayılı Gayrimenkul Yatırım Ortaklıklarına İlişkin Esaslar Tebliği'nin (Tebliğ) 22-1-a maddesinde arsalar alınabileceği, 22-1-ç maddesinde ise kendi mülkiyetlerindeki arsa ve arazilerin yanı sıra, hasılat paylaşımı veya kat karşılığı arsa satışı sözleşmeleri akdettiği başka kişilere ait arsalar üzerinde gayrimenkul projesi geliştirilebileceği ifade edilmektedir. Ayrıca 22-1-d maddesi uyarınca gerçekleştirilecek veya yatırım yapılacak projelerin ilgili mevzuat uyarınca gerekli tüm izinlerinin alınmış, projesinin hazır ve onaylanmış, inşaata başlanması için yasal gerekliliği olan tüm belgelerinin tam ve doğru olarak mevcut olması gerekmektedir. Değerleme konusu 558 ada 8 parsel için yapı ruhsatları alınmış ve inşaata başlanması için yasal gerekli tüm belgeler mevcut olup inşaatlar başlamıştır.

Tebliğ'in 22-1-r maddesinde "Ortaklık portföyüne dahil edilecek gayrimenkullerin tapudaki niteliğinin, fiili kullanım şeklinin ve portföye dahil edilme niteliğinin birbiriyle uyumlu olması esastır." denilmektedir. Değerleme konusu parselin tapudaki niteliği "Arsa"dır. Söz konusu parselde inşaat yapmak üzere gerekli tüm izinler ve yapı ruhsatı alınmış olup inşaat devam etmektedir. Gayrimenkul projelerinde inşaat tamamlanıp yapı kullanma izni alınana kadar tapudaki niteliği arsa olmaya devam ettiğinden, Tebliğ'in 22-1-r maddesine aykırı bir durum bulunmamaktadır.

Mülkiyet ve takyidat bilgilerinde yapılan incelemede;

Tebliğ'in 22-1-c maddesinde "Portföylerine ancak üzerinde ipotek bulunmayan veya gayrimenkulün değerini doğrudan ve önemli ölçüde etkileyecek nitelikte herhangi bir takyidat şerhi olmayan gayrimenkuller ile gayrimenkule dayalı haklar dahil edilebilir. Bu hususta 30 uncu madde hükümleri saklıdır.", 22-1-j maddesinde ise "Herhangi bir şekilde, devredilebilmesi konusunda bir sınırlamaya tabi olan varlıklara ve haklara yatırım yapamazlar. Yüksek Planlama Kurulundan izin alınması şartı bu hüküm kapsamında devir kısıtı olarak değerlendirilmez." hükümleri yer almaktadır. Taşınmaza dair takyidat kayıtları incelendiğinde değerlemeye konusu taşınmaz üzerinde ihtiyadi tedbir kararı bulunduğu görülmüştür.

Kiler GYO tarafından düzenlenmiş olan ve ekte yer alan yazıda belirtildiği üzere ilgili tedbir kararı yazıda bilgileri belirtilen bölüme ilişkin ana gayrimenkul üzerinde kat irtifakı/mülkiyeti kurulmadığı için parselin tamamı üzerine konmuştur. Kiler GYO tarafından düzenlenmiş, ekte sunulmuş olan yazıda ilgili tedbir kararına konu bölümün değeri ve bu bölümün değerinin Projenin ve parselin tamamı dikkate alındığında oldukça düşük bir orana sahip olduğu belirtilmiştir. Tedbire konu bölümün projenin genelindeki değerinin proje ölçeğine göre düşük bir oranda olması ve ilgili yazı göz önüne alınarak ilgili hakkın "Sözleşmeye Dayalı Hak" olarak gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyünde bulunmasında bir sakınca olmayacağı kanaatine varılmıştır.

Tebliğ'in 26. maddesinde, "Ortaklık lehine sözleşmeden doğan alım, önalım ve geri alım haklarının, gayrimenkul satış vaadi sözleşmeleri, kat karşılığı inşaat sözleşmeleri ve hasılat paylaşımı sözleşmeleri gibi ortaklık lehine haklar sağlayan sözleşmelerin, rehinli alacakların serbest dereceye ilerleme haklarının ve ortaklığın kiracı konumunda olduğu kira sözleşmelerinin tapu siciline şerhi zorunludur. Söz konusu yükümlülüğün yerine getirilmesinden ortaklık yönetim kurulu veya yönetim kurulunca yetkilendirilmiş olması halinde ilgili murahhas üye sorumludur. Bu maddede sayılan sözleşmelerin karşı tarafının Başbakanlık Toplu Konut İdaresi Başkanlığı ve iştirakleri olması halinde bu sözleşmelerin tapu siciline şerhi zorunlu değildir." denilmektedir. Kiler GYO A.Ş.'nin Kiptaş ile hasılat paylaşım sözleşmeleri bulunmakta olup, tapu siciline her hangi bir şerh düşülmemiştir.

"Tapu ve Kadastro Genel Müdürlüğü Tapu Dairesi Başkanlığı'nın 07.08.2012 tarihli yazısında arsa satışı karşılığı gelir paylaşım sözleşmelerinin tapu siciline şerh edilmesinin zorunlu olduğu yönünde ilgili mevzuatta açık bir düzenleme bulunmaması nedeniyle tapu kütüğüne şerhinin mümkün olmadığı hususunun belirtildiği ve 17.08.2013 tarih 28738 sayılı Resmi Gazetede yayımlanan Tapu Sicili Tüzüğünde de hasılat paylaşım sözleşmelerinin tapu siciline şerhine yönelik bir düzenleme bulunmadığı dikkate alınarak bu aşamada gayrimenkul yatırım ortaklıklarının taraf olduğu hasılat paylaşım sözleşmelerinin tapuya şerh edilemeyeceği ve ayrıca "karşı tarafı TOKİ, TOKİ iştirakleri ve İller Bankası A.Ş. olan sözleşmelerin tapu siciline şerhine ilişkin olarak GYO Tebliği'nin 26. maddesinin birinci fıkrası, "Ortaklık lehine sözleşmeden doğan alım, önalım ve geri alım haklarının, gayrimenkul satış vaadi sözleşmeleri ve kat karşılığı inşaat sözleşmeleri gibi ortaklık lehine haklar sağlayan sözleşmelerin, rehinli alacakların serbest dereceye ilerleme haklarının ve ortaklığın kiracı konumunda olduğu kira sözleşmelerinin tapu siciline şerhi zorunludur. Söz konusu yükümlülüğün yerine getirilmesinden ortaklık yönetim kurulu veya yönetim kurulunca yetkilendirilmiş olması halinde ilgili murahhas üye sorumludur. Bu maddede sayılan sözleşmelerin karşı tarafının Toplu Konut İdaresi Başkanlığı, İller Bankası A.Ş., belediyeler ile bunların bağlı ortaklıkları, iştirakleri ve/veya yönetim kuruluna aday gösterme imtiyazının bulunduğu şirketler olması halinde bu sözleşmelerin tapu siciline şerhi zorunlu değildir." denilmekte olup bu kapsamda söz konusu sözleşmelerin tapuya şerh edilmemesinin tebliğdeki ilgili maddelere aykırı bir durum olmadığı kanaatine varılmıştır.

Bu çerçevede anılan sözleşmeden kaynaklanan hakların "Sözleşmeye Dayalı Hak" olarak gayrimenkul yatırım ortaklığı portföyüne alınmasında bir engel olmadığı düşünülmektedir.

7 - SONUÇ

Rapor konusu taşınmazın değerinin belirlenmesi aşamasında; yerinde yapılan incelemesi, konumu, çevrede yapılan piyasa araştırmaları, günümüz gayrimenkul piyasası koşulları dikkate alınmıştır. İstanbul İli Başakşehir İlçesi Bahçeşehir 2. Kısım Mahallesi'nde Yer Alan 558 Ada 8 Parselde Kiler GYO A.Ş.'nin Biskon Yapı A.Ş. İle Birlikte Kiptaş İle Yapmış Olduğu 08.06.2015 Tarihli Kiptaş-Bahçeşehir Merkez Evleri İnşaatlarının Arsa Satışı Karşılığlı Gelir (Hasılat) Paylaşımı Usulü İle Yapılması İşine Ait Sözleşmeden Kaynaklanan Hakların Değeri

23.12.2019 tarihli toplam değeri için ;

118.140.000

.-TL

(Yüz On Sekiz Milyon Yüz Kırk Bin Türk Lirası)
kıymet takdir edilmiştir.

BAŞAKŞEHİR İLÇESİ 558 ADA 8 PARSELİN ARSA DEĞERİ			
TL	USD	EURO	TL
(KDV HARİÇ)	(KDV HARİÇ)	(KDV HARİÇ)	(KDV DAHİL) (% 18)
120.310.000	20.254.891	18.275.307	141.965.800
PROJENİN MEVCUT DURUM DEĞERİ			
TL	USD	EURO	TL
(KDV HARİÇ)	(KDV HARİÇ)	(KDV HARİÇ)	(KDV DAHİL) (% 8)
199.181.000	33.533.284	30.255.955	215.115.480
PROJENİN TAMAMLANMASI DURUMUNDA TOPLAM BUGÜNKÜ DEĞERİ			
TL	USD	EURO	TL
(KDV HARİÇ)	(KDV HARİÇ)	(KDV HARİÇ)	(KDV DAHİL) (% 8)
344.152.719	57.940.119	52.277.421	371.684.937
BAŞAKŞEHİR İLÇESİ 558 ADA 8 PARSELDE YER ALAN PROJEDE KİLER GYO A.Ş.'NİN SÖZLEŞMEYE DAYALI HAKKININ BUGÜNKÜ DEĞERİ			
TL	USD	EURO	TL
(KDV HARİÇ)	(KDV HARİÇ)	(KDV HARİÇ)	(KDV DAHİL) (% 8)
118.140.000	19.889.559	17.945.680	127.591.200

1 USD = 5,9398 .-TL 23.12.2019 Tarihli TCMB Döviz Satış Kuru)

1 EURO = 6,5832 .-TL 23.12.2019 Tarihli TCMB Döviz Satış Kuru)

Değerleme Uzmanı



Ozan ALDOĞAN

Lisans No: 409553

Değerleme Uzmanı



Kemal ÇOLPAN

Lisans No: 408093

Sorumlu Değerleme Uzmanı



Berrin KURTULUŞ SEVER

Lisans No: 401732

- * Bu rapor inceleme yapıldığı tarihteki mevcut bulguları yansıtmaktadır.
- * Yazı ile belirtilen değere KDV (Katma Değer Vergisi) dahil değildir.
- * Vergi Kanunlarının Katma Deger Vergisine ilişkin muafiyet, istisna ve vergi oranına ilişkin özel hükümleri dikkate alınmamıştır.
- * Bu rapor, talep eden kurum dışında başka bir kurum ya da kişi tarafından kullanılamaz.
Bu rapor, hiçbir koşulda talep eden kurum ve kişi dışında 3. şahıslara verilemez.
- * Değerleme kuruluşunun yazılı onayı olmaksızın herhangi bir şekilde raporun tamamen veya kısmen yayınlanması, raporun veya raporda yer alan değerlendirme rakamlarının ya da değerlendirme faaliyetinde bulunan personelin adlarının veya mesleki niteliklerinin referans verilmesi yasaktır.